



UNIVERSIDADE DO VALE DO TAQUARI – UNIVATES

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS: UM ESTUDO DAS
CARACTERÍSTICAS DOS ÓRGÃOS DE GOVERNANÇA**

Tatiana Karine Kerber

Lajeado, novembro 2019

Tatiana Karine Kerber

FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS: UM ESTUDO DAS CARACTERÍSTICAS DOS ÓRGÃOS DE GOVERNANÇA

Monografia apresentada na disciplina de Estágio Supervisionado em Contabilidade II, do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade do Vale do Taquari - UNIVATES, como parte da exigência para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Professor: Ms. Bruno de Medeiros Teixeira

Lajeado, novembro de 2019

RESUMO

Tendo em vista o aumento da população idosa no Brasil, o sistema de Previdência Social está passando por reformas. A fim de garantir uma aposentadoria que atenda minimamente as necessidades na terceira idade, a população busca aderir a planos de benefícios complementares. Porém, muitas Entidades Fechadas de Previdência Complementar apresentam déficits, que podem ser consequência da má gestão destas organizações. Assim, esta monografia tem como objetivo verificar se as características dos órgãos estatutários exercem influência sobre a rentabilidade dos investimentos dos fundos de pensão brasileiros. A população deste estudo são as Entidades Fechadas de Previdência Complementar brasileiras. Participaram da pesquisa os dez maiores fundos de pensão brasileiros classificados pelo valor do ativo, que foram analisados no período de 2010 a 2018. A metodologia deste estudo é qualitativa, pois foram verificados dados relativos às características dos membros, como grau de instrução, área de formação, mandatos, representatividade e doações. Esta coleta de dados foi aplicada a gestores da Diretoria Executiva, Conselho Deliberativo e Conselho Fiscal. A pesquisa revelou que, aproximadamente, 73% dos gestores possuem formação de nível superior. As doações realizadas a candidatos políticos ocorreram em montante maior por parte de dirigentes eleitos por participantes e assistidos. Todos os fundos apresentaram rentabilidade média negativa. No período estudado, as características do órgão estatutário não foram determinantes para o desempenho dos investimentos das entidades. Já a economia do país pode ter impactado de forma significativa no retorno do capital investido das EFPCs.

Palavras-chave: Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Características. Governança. Doações. Rentabilidade.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Estrutura do Sistema Previdenciário Brasileiro	20
---	----

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Modalidades de planos de benefícios	23
Quadro 2 - Segmentos e limite máximo de alocação dos recursos das EFPCs	24
Quadro 3 - Estrutura do Guia Previc: Melhores Práticas Contábeis para EFPCs	27
Quadro 4 - Síntese da estrutura organizacional das EFPCs	32
Quadro 5 - Estudos relacionados a Entidades Fechadas de Previdência Complementar.....	38
Quadro 6 - Passo 1 do tratamento e análise de dados	47
Quadro 7 - Passo 2 do tratamento e análise de dados	48
Quadro 8 - Passo 3 do tratamento e análise dos dados	49
Quadro 9 - Passo 6 do tratamento e análise de dados	51

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Relação das 10 maiores EFPCs por ativos	45
Tabela 2 - Relação das 10 maiores EFPCs pesquisadas	45
Tabela 3 - Passo 4 do tratamento e análise de dados	49
Tabela 4 - Passo 5 do tratamento e análise de dados	50
Tabela 5 - Passo 7 do tratamento e análise de dados	51
Tabela 6 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Previ.....	55
Tabela 7 - Área de formação da Diretoria Executiva Previ.....	55
Tabela 8 - Grau de instrução da Conselho Deliberativo Previ.....	56
Tabela 9 - Área de formação do Conselho Deliberativo Previ.....	56
Tabela 10 - Grau de instrução da Conselho Fiscal Previ	56
Tabela 11 - Área de Formação do Conselho Fiscal Previ	57
Tabela 12 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Petros	59
Tabela 13 - Área de formação da Diretoria Executiva Petros	60
Tabela 14 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Petros.....	60
Tabela 15 - Área de formação do Conselho Deliberativo Petros.....	60
Tabela 16 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Petros	61
Tabela 17 - Área de formação do Conselho Fiscal Petros	61
Tabela 18 - Grau de instrução da Diretoria Executiva FUNCEF	63
Tabela 19 - Área de formação da Diretoria Executiva FUNCEF	64
Tabela 20 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo FUNCEF	64
Tabela 21 - Área de formação do Conselho Deliberativo FUNCEF	65
Tabela 22 - Grau de instrução do Conselho Fiscal FUNCEF	65
Tabela 23 - Área de formação do Conselho Fiscal FUNCEF	66

Tabela 24 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Itaú Unibanco.....	69
Tabela 25 - Área de formação da Diretoria Executiva Itaú Unibanco.....	70
Tabela 26 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Itaú Unibanco.....	70
Tabela 27 - Área de formação do Conselho Deliberativo Itaú Unibanco.....	70
Tabela 28 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Itaú Unibanco	71
Tabela 29 - Área de formação do Conselho Fiscal Itaú Unibanco	71
Tabela 30 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Sistel	73
Tabela 31 - Área de formação da Diretoria Executiva Sistel	74
Tabela 32 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Sistel	74
Tabela 33 - Área de formação do Conselho Deliberativo Sistel	75
Tabela 34 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Sistel.....	75
Tabela 35 - Área de formação do Conselho Fiscal Sistel.....	75
Tabela 36 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Banesprev.....	77
Tabela 37 - Área de formação da Diretoria Executiva Banesprev.....	78
Tabela 38 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Banesprev.....	78
Tabela 39 - Área de formação do Conselho Deliberativo Banesprev	78
Tabela 40 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Banesprev	79
Tabela 41 - Área de formação do Conselho Fiscal Banesprev	79
Tabela 42 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Forluz	81
Tabela 43 - Área de formação da Diretoria Executiva Forluz	82
Tabela 44 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Forluz	82
Tabela 45 - Área de formação do Conselho Deliberativo Forluz	83
Tabela 46 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Forluz	83
Tabela 47 - Área de formação do Conselho Fiscal Forluz	83
Tabela 48 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Real Grandeza.....	85
Tabela 49 - Área de formação da Diretoria Executiva Real Grandeza.....	86
Tabela 50 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo da Real Grandeza.....	86
Tabela 51 - Área de formação do Conselho Deliberativo da Real Grandeza.....	86
Tabela 52 - Grau de instrução do Conselho Fiscal da Real Grandeza	87
Tabela 53 - Área de formação do Conselho Fiscal da Real Grandeza	87
Tabela 54 - Grau de instrução da Diretoria Executiva da Telos	89
Tabela 55 - Área de formação da Diretoria Executiva da Telos	90
Tabela 56 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo da Telos	90
Tabela 57 - Área de formação do Conselho Deliberativo da Telos	90

Tabela 58 - Grau de instrução do Conselho Fiscal da Telos.....	91
Tabela 59 - Área de formação do Conselho Fiscal da Telos.....	91
Tabela 60 - Grau de instrução da Diretoria Executiva da Fachesf	93
Tabela 61 - Área de formação da Diretoria Executiva da Fachesf	94
Tabela 62 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo da Fachesf	94
Tabela 63 - Área de formação do Conselho Deliberativo da Fachesf	94
Tabela 64 - Grau de instrução do Conselho Fiscal da Fachesf.....	94
Tabela 65 - Área de formação do Conselho Fiscal da Fachesf.....	95
Tabela 71 - Rentabilidade média das EFPCs.....	97
Tabela 72 - PIB do Brasil de 2010 a 2018.....	99

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

art.	Artigo
BD	Benefício Definido
CD	Contribuição Definida
CF	Constituição federal
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CV	Contribuição Variável
DAL	Demonstração do Ativo Líquido
DMAL	Demonstração da Mutação do Ativo Líquido
DMPS	Demonstração da Mutação do Patrimônio Social
DPGA	Demonstração do Plano de Gestão Administrativa
DPT	Demonstração das Provisões Técnicas do Plano de Benefícios
EAPC	Entidades Abertas de Previdência Complementar
EFPC	Entidade Fechada de Previdência Complementar
ESI	Entidades Sistemáticamente Importantes

FENAPREVI	Federação Nacional de Previdência Privada e Vida
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
LC	Lei Complementar
OECD	<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>
PEC	Proposta de Emenda à Constituição
PGBL	Plano Gerador de Benefícios Livres
PREVIC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
RAI	Relatório Anual de Informação
RGPS	Regime Geral de Previdência Social
RPPS	Regimes Próprios de Previdência Social
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
VGBL	Vida Gerador de Benefícios Livres

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 Tema	15
1.1.1 Delimitação do tema.....	15
1.2 Problema de pesquisa	15
1.3 Objetivo geral	16
1.3.1 Objetivos específicos.....	16
1.4 Justificativa.....	16
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	18
2.1 Sistema previdenciário brasileiro	18
2.1.1 Fundos de pensão.....	22
2.2 Teoria de agência	28
2.3 Governança em Entidades Fechadas de Previdência Complementar	30
2.4 Estudos anteriores sobre EFPCs.....	37
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	41
3.1 Tipo de pesquisa	42
3.1.1 Caracterização quanto ao objetivo geral.....	42
3.1.2 Caracterização quanto aos procedimentos técnicos.....	43
3.1.3 Caracterização quanto à abordagem do problema	43
3.2 População e amostra de pesquisa.....	44
3.3 Coleta de dados.....	46
3.4 Tratamento e análise dos dados.....	47
3.5 Limitação do método	53
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	54
4.1 PREVI BB	54
4.2 PETROS	59
4.3 FUNCEF	63
4.4 ITAÚ UNIBANCO.....	68
4.5 SISTEL	73
4.6 BANESPREV	77
4.7 FORLUZ	81
4.8 REAL GRANDEZA	85

4.9 TELOS	89
4.10 FACHESF	93
4.11 Análise de rentabilidade	97
4.12 Análise geral em relação aos fundos de pensão pesquisados	99
5 CONCLUSÃO	101
REFERÊNCIAS.....	103
APÊNDICE A – Cálculos de rentabilidade - Previ/BB	114
APÊNDICE B – Cálculos de rentabilidade - Petros.....	115
APÊNDICE C – Cálculos de rentabilidade - FUNCEF	116
APÊNDICE D – Cálculos de rentabilidade - ITAÚ UNIBANCO	117
APÊNDICE E – Cálculos de rentabilidade - SISTEL	118
APÊNDICE F – Cálculos de rentabilidade - BANESPREV	119
APÊNDICE G – Cálculos de rentabilidade - FORLUZ	120
APÊNDICE H – Cálculos de rentabilidade - REAL GRANDEZA.....	121
APÊNDICE I – Cálculos de rentabilidade - TELOS	122
APÊNDICE J – Cálculos de rentabilidade - FACHESF	123
APÊNDICE K – Quantidade de membros na Diretoria Executiva por fundo de pensão e grau de instrução.....	124
APÊNDICE L – Quantidade de membros no Conselho Deliberativo por fundo de pensão e grau de instrução	125
APÊNDICE M – Quantidade de membros no Conselho Fiscal por fundo de pensão e grau de instrução.....	126
APÊNDICE N – Quantidade de membros na Diretoria Executiva por fundo de pensão e área de formação	127
APÊNDICE O – Quantidade de membros no Conselho Deliberativo por fundo de pensão e área de formação	128
APÊNDICE P – Quantidade de membros no Conselho Fiscal por fundo de pensão e área de formação.....	129
APÊNDICE Q – Valores totais doados por membros da governança de cada fundo de pensão nos três últimos períodos eleitorais	130
APÊNDICE R – Valores totais das doações realizadas por patrocínio predominante e período eleitoral.....	131
APÊNDICE S – Quantidade de membros por fundo de pensão em relação a Lei e ao Estatuto.....	132
APÊNDICE T – Representatividade dos conselheiros deliberativos e fiscais para os fundos públicos	133
APÊNDICE U – Representatividade dos conselheiros deliberativos e fiscais para os fundos privados	134
APÊNDICE V – Mudança de segmento estatutário por fundo de pensão	135
APÊNDICE W – Mudança de representatividade por fundo de pensão.....	136

1 INTRODUÇÃO

A transformação do padrão demográfico brasileiro vem sendo um desafio para o sistema de previdência social, principalmente, no que diz respeito ao envelhecimento da população, que vem atingindo idade cada vez mais avançada (ABRAPP, 2019). Desta forma, configura-se uma nova realidade do perfil populacional do Brasil (ABRAPP, 2019).

Conforme dados divulgados pelo Banco Mundial (2018), a taxa de natalidade reduziu 36% entre 1996 e 2016. Já a expectativa de vida ao nascer, neste mesmo período, cresceu 11%, o que justifica o aumento da população idosa em 81%, no período entre 1997 e 2017 (BANCO MUNDIAL, 2018). Conforme dados divulgados pelo IBGE (2013), em 2060, a população de 65 anos ou mais representará 26,77% da população total, o que, combinado com a redução da taxa de natalidade e de fecundidade, reduz a população da faixa etária ativa.

Neste cenário, as pessoas vivem mais, o que, conseqüentemente, estende o período de recebimento de benefício previdenciário (ABRAPP, 2019). Por outro lado, há menos jovens sendo inseridos no mercado de trabalho, ou seja, menos contribuintes para a previdência social, cujo funcionamento se dá pelo regime de repartição simples (ABRAPP, 2019). Desta forma, a população terá que permanecer por mais tempo no mercado de trabalho (ABRAPP, 2019), para que a Previdência Social consiga arcar com suas obrigações.

Dado o cenário acima exposto, está no Congresso brasileiro uma proposta de emenda à Constituição que visa modificar o sistema de previdência social,

adequando-o à nova realidade demográfica e assim promover a sustentabilidade da previdência (PEC 6/2019). Nesta proposta, as principais mudanças estão relacionadas à idade mínima de aposentadoria, tempo mínimo de contribuição e as alíquotas de contribuição (PEC 6/2019).

Tendo em vista os desafios e as mudanças nos parâmetros atuariais da previdência social, a população poderá procurar alternativas que possam garantir-lhe renda adequada na inatividade para suprir suas necessidades. É neste cenário que existe uma potencial capacidade para o crescimento da previdência complementar, em especial, as entidades fechadas de previdência complementar.

Conforme publicado pela PREVIC (2019a), órgão que supervisiona e fiscaliza as entidades fechadas de previdência complementar, o Brasil é o oitavo maior sistema de previdência complementar do mundo, com aproximadamente 300 entidades. No ano de 2017, o ativo total dos fundos em relação ao PIB foi de 12,83%, um percentual expressivo, que, porém, ainda não apresenta a mesma relevância de outros países, como Estados Unidos e Holanda, onde, em 2017, o valor do ativo ultrapassou o PIB (OECD, 2018). Desta forma, no Brasil, há espaço para o crescimento dos fundos de pensão, que têm um papel importante na formação da poupança interna do país e no desenvolvimento econômico, pois ampliam a capacidade de investimento do país, desde que os recursos sejam administrados corretamente (AMARAL et al., 2004).

A Lei Complementar nº 109/2001, que dispõe sobre a previdência complementar, classifica as organizações que oferecem planos previdenciários complementares em entidades abertas e fechadas. As entidades fechadas, também chamadas de fundos de pensão, organizam-se sob a forma de fundação ou sociedade civil sem fins lucrativos, cujo principal objetivo é administrar planos de benefício de natureza previdenciária (BRASIL, 2001b).

As entidades fechadas são formadas por ativos constituídos pelas contribuições financeiras dos patrocinadores ou instituidores e participantes. Segundo a Lei Complementar nº 109/2001, os patrocinadores são as empresas que ofertam aos seus funcionários e administradores planos de previdência complementar. Já os instituidores são as entidades profissionais, classistas ou setoriais que criam para seus associados planos previdenciários (BRASIL, 2001b). Os participantes são as

peças físicas vinculadas aos patrocinadores ou instituidores, que visam o recebimento do benefício (aposentadoria) no futuro para que possam manter um padrão de vida quando já não estiverem mais em fase laboral (PREVIC, 2019a). Conforme Wartchow (2017), para que ocorra o pagamento do benefício, é necessário que as metas relacionadas à gestão dos ativos sejam atingidas; contudo, pode haver conflito de interesses, uma vez que os agentes de governança não são os donos dos ativos.

Segundo Nascimento et al. (2014), os conflitos de interesses são mais sensíveis na gestão de EFPCs de patrocínio público, onde os agentes de governança, em certas situações são indicações políticas que podem influenciar decisões, visando benefícios partidários. A tomada de decisão influenciada por interesses políticos pode afetar o retorno sobre o capital investido dos fundos de pensão; logo, a governança tem relação com a rentabilidade da entidade, conforme Wartchow (2017) afirma em sua pesquisa.

A má gestão dos fundos de pensão e as irregularidades destas entidades investigadas na operação Greenfield podem estar vinculadas a prejuízos bilionários. A operação Greenfield, comandada pela Polícia Federal, investiga a suspeita de fraudes em fundos de pensão ligados a estatais, que são: Previ, Funcef, Postalís e Petros. Desta forma, conforme já foi dito, a má gestão dos fundos de pensão e as irregularidades destas entidades investigadas na operação Greenfield podem estar vinculadas a prejuízos bilionários. De acordo com os informes estatísticos publicados pela Previc (2014a; 2015; 2016; 2017a), no período de 2014 a 2017, o resultado agregado que combina déficits e superávits de todos os fundos de pensão apresentaram resultado negativo. Em 2017, o déficit acumulado era de 36 bilhões.

Neste contexto de possível crescimento das EFPCs devido às possíveis mudanças da previdência social, verificam-se, em contrapartida, nos últimos anos, os déficits dos fundos de pensão, que podem ser caracterizados pela má gestão e pelo conflito de interesses. Esta pesquisa tem por objetivo verificar se as características dos órgãos estatutários influenciam a rentabilidade dos investimentos dos fundos.

Este trabalho é composto pelas seguintes seções: a primeira é a introdução; em seguida, o referencial teórico, os procedimentos metodológicos utilizados para o desenvolvimento do trabalho, a análise de resultados e, por fim, a conclusão.

1.1 Tema

Governança em Entidades Fechadas de Previdência Complementar brasileiras.

1.1.1 Delimitação do tema

O estudo limita-se à análise das características dos órgãos estatutários dos dez maiores fundos de pensão brasileiros, no período de 2010 a 2018, e seus possíveis reflexos sobre a rentabilidade.

1.2 Problema de pesquisa

Considerando os aspectos descritos na introdução, pergunta-se: As características dos órgãos estatutários exercem alguma influência sobre o desempenho da rentabilidade dos investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar brasileiras?

1.3 Objetivo geral

Verificar se as características dos órgãos estatutários influenciam o desempenho da rentabilidade dos investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar brasileiras.

1.3.1 Objetivos específicos

Com o propósito de alcançar o objetivo geral da pesquisa, são estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- a) Apurar o período de mandato dos membros do órgão estatutário;
- b) Verificar o grau de formação e de qualificação dos membros dos conselhos e da diretoria;
- c) Analisar se os membros que compõem a estrutura administrativa dos fundos possuem alguma relação político-partidária, através das doações realizadas a candidatos políticos.

1.4 Justificativa

Através de uma revisão literária de pesquisas publicadas entre o período de 2008 e 2019, utilizando as bases de dados Google Acadêmico e Biblioteca da Univates para pesquisa, foram encontradas algumas obras que se relacionam com este estudo: Torres e Santos (2008) pesquisaram as práticas de governança corporativa em EFPCs, que influenciam na rentabilidade acima da meta atuarial no ano de 2005. Nascimento et al. (2014) analisou o nível de aderência de 77 EFPCs de patrocínio público aos pressupostos de boa prática de governança corporativa no que se refere à transparência da informação, através da aplicação de um índice de

governança corporativo. Lima et al. (2015) pesquisou as práticas de governança corporativa, adotadas e divulgadas pelos fundos de pensão brasileiros, relacionados à luz da Teoria Institucional. Teixeira (2015) analisou os fatores explicativos da adesão às práticas de governança pelas EFPCs brasileiras e concluiu que há um baixo nível de aderência a estas práticas. Bradley, Pantzalis e Yuan (2016) analisaram a influência do viés político nos fundos de pensão de Estados norte-americanos e apontaram que decisões de investimento influenciados pelos gestores politicamente filiados prejudicam o desempenho dos fundos de pensão estaduais. Wartchow (2017), tendo em vista os conflitos de interesses nas EFPCs, estudou a relação entre o nível de governança de fundos de pensão brasileiros e a sua respectiva rentabilidade. A amostra pesquisada contemplou 141 EFPCs brasileiras. Os resultados demonstram que as entidades com melhores níveis de governança têm melhor rentabilidade dos investimentos. Silva (2019) buscou verificar em sua tese se a capacitação formal dos gestores está relacionada ao nível *disclosure*, aplicando o cálculo deste nível em 209 fundos de pensão brasileiros e constatou que quanto maior for a capacitação dos gestores, maior é o nível *disclosure* destas entidades.

Dos estudos revisados, nenhum analisou se as características dos órgãos estatutários (Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva) influenciam no desempenho dos investimentos das EFPCs brasileiras. Este fato justifica a realização deste estudo, uma vez que os agentes de governança das EFPCs são pesquisados por um viés diferenciado. O estudo ainda contribui para o entendimento da importância de uma governança capacitada, pois, além de administrarem recursos de terceiros, os fundos de pensão têm uma importante função econômica. Afinal, investem seus recursos no mercado de capitais, o que influencia o desenvolvimento da produção nacional (NASCIMENTO et al., 2014).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo está dividido em três tópicos, o primeiro, refere-se ao sistema previdenciário brasileiro e descreve de forma mais específica os fundos de pensão. Já no segundo item é abordado o tema Teoria de Agência e no terceiro a Governança nas EFPCs.

2.1 Sistema previdenciário brasileiro

No Brasil, a Previdência Social teve início com a lei Elói Chaves, de 24 de janeiro de 1923, que criou as Caixas de Aposentadoria e Pensões para funcionários de empresas ferroviárias (AFONSO, 1996). Estas Caixas de Aposentadoria e Pensão foram sendo aprimoradas e adotadas por outras empresas até a Constituição Federal de 1988 estabelecer a Seguridade Social (AFONSO, 1996).

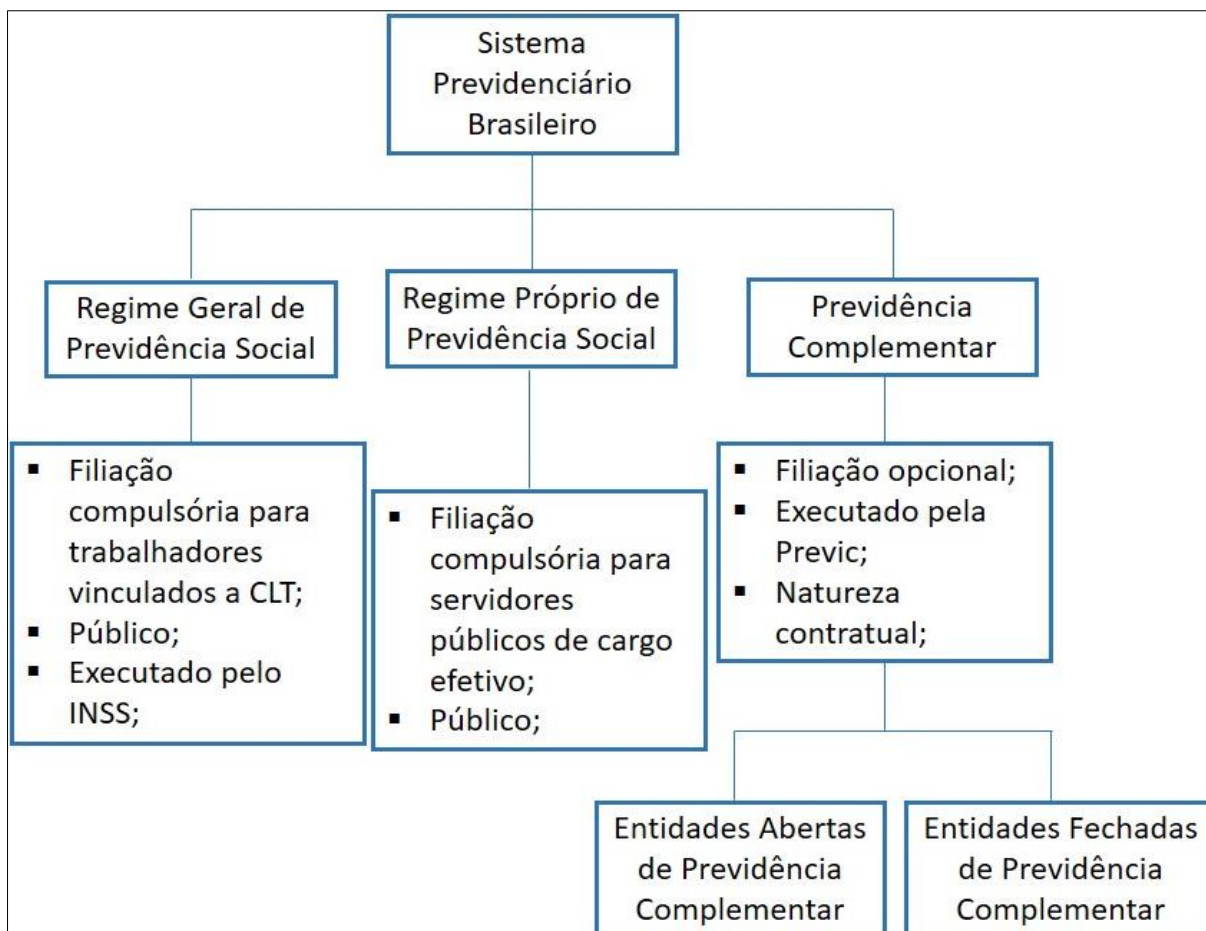
A Seguridade Social, conforme a Constituição Federal de 1988, cap. II, art. 194, é um conjunto de direitos à saúde, à previdência e à assistência social para todos os brasileiros. Segundo a Lei nº 8.213/1991, que dispõe sobre planos de benefícios da Previdência Social e dá outras providências, a Previdência Social tem por finalidade, através das contribuições, dar estabilidade aos trabalhadores em casos de incapacidade, desemprego involuntário, idade avançada, tempo de serviço, e encargos familiares, quando houver prisão ou morte, para aqueles que dependiam economicamente.

Atualmente, o sistema previdenciário brasileiro é constituído por três regimes diferentes, que são: Regime Geral de Previdência Social (RGPS) (art. 201, CF/1988); Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) (art. 40, CF/1988); Previdência Complementar (art. 202, CF/1988).

O RGPS, que integra todos os contribuintes do INSS (Instituto Nacional de Seguridade Social), que opera o regime geral e trabalha com o sistema de repartição simples (regime de caixa), no qual os trabalhadores que estão em fase laboral pagam o benefício dos aposentados através de suas contribuições (GOVERNO DO BRASIL, 2017).

Já o RPPS, que inclui o funcionalismo público, titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, trabalha normalmente com o regime de repartição simples como o INSS ou com o de capitalização, no caso, a Previdência Complementar, sendo o valor da contribuição investido em ativos, ou seja, capitalizado para criar uma poupança. Futuramente, o contribuinte recebe, em forma de aposentadoria, o valor investido mais os rendimentos. Diferente do RGPS e do RPPS, que são de caráter compulsório, a previdência complementar é opcional, sendo administrada pela atividade privada, ou seja, é uma aposentadoria contratada, que futuramente complementar a renda do beneficiário (GOVERNO DO BRASIL, 2017).

Figura 1 - Estrutura do Sistema Previdenciário Brasileiro



Fonte: Adaptado pelo autor com base em Governo do Brasil (2017).

A Previdência Complementar antecedeu a Previdência Social Brasileira, tendo os primeiros registros em abril de 1904, quando foi fundada a Caixa Montepio dos Funcionários do Banco do Brasil (AFONSO, 1996). Mais tarde, esta foi substituída pela Previ, que hoje gerencia a previdência complementar dos funcionários do Banco do Brasil (PREVI, 2019).

A Lei nº 6.435/1977, que institucionalizou a previdência privada, foi regulamentada pelos Decretos nº 81.240/1978, que trata das entidades fechadas e nº 81.402/1978, que trata das entidades abertas. Hoje, o regime de Previdência Complementar é regido pela Lei Complementar nº 109, de maio 2001, que traz as normas gerais, e pela Lei Complementar nº 108, de maio de 2001, que trata de forma mais específica da relação entre União, Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedade de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar.

Segundo a Lei Complementar nº 109/2001, a previdência privada é autônoma em relação à previdência social, é de caráter facultativo e está dividida em Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) e em Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC).

Controladas e fiscalizadas pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP, 2019), as EAPCs são constituídas sob a forma de sociedades anônimas e operam planos de benefícios de caráter previdenciário, acessíveis a qualquer pessoa física (Lei Complementar nº 109/2001). Os planos de benefícios das EAPCs são administrados por bancos e seguradoras; as contribuições, realizadas pelas pessoas que aderem a este tipo de plano, constituem poupanças individuais.

As EAPCs oferecem planos por sobrevivência, que são o PGBL (Plano Gerador de Benefícios Livres), que é um plano de previdência complementar e o VGBL (Vida Gerador de Benefícios Livres), que é um seguro de pessoas. O resgate do valor pode ser feito numa única vez ou em forma de renda mensal, que pode ser vitalícia ou por prazo determinado. A diferença entre os planos está na tributação. O imposto de renda incide em ambos, no momento em que o participante ou segurado recebe o valor; porém, no VGBL, o imposto de renda incide somente sobre o valor dos rendimentos e no PGBL incide sobre o valor total recebido pelo beneficiário (SUSEP, 2019). Segundo a Federação Nacional de Previdência Privada e Vida (FENAPREVI, 2018), é notório o crescimento das reservas nos últimos anos, o que é justificado pela preocupação das pessoas em garantir uma renda complementar para a aposentadoria. Em 2017, as EAPCs apresentaram um saldo positivo de 56,94 bilhões, já a reserva do plano chegou aos 756,16 bilhões (FENAPREVI, 2018).

As EFPCs, também chamadas de fundos de pensão, são ofertadas a um público restrito. No próximo tópico é abordado de forma mais detalhada o assunto, fundos de pensão, tendo em vista tratar-se das entidades a serem analisadas no trabalho.

2.1.1 Fundos de pensão

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar são organizações criadas para operacionalizar exclusivamente planos de natureza previdenciária. São formadas por empresas e associações que visam garantir aos seus empregados e associados renda complementar na aposentadoria ou em situações adversas. Os fundos de pensão oferecidos por empresas são mantidos através da contribuição do empregado e do empregador. Já os fundos oferecidos por associações são mantidos pelas contribuições dos associados (PREVIC, 2019a).

A previdência complementar apresenta aspectos a serem considerados tanto pelo patrocinador como pelo participante. Para o patrocinador, ela é uma importante ferramenta do setor de recursos humanos, pois permite uma relação melhor entre as partes; é uma forma de atrair mão de obra qualificada, fideliza funcionários, além de ser favorável quando for necessária a renovação do quadro de funcionários da empresa, já que possibilita a demissão incentivada e a aposentadoria antecipada. Aos participantes, garante segurança, permite a formação de uma poupança a longo prazo e renda complementar na aposentadoria (ABRAPP, 2019).

As EFPCs são acessíveis exclusivamente a empregados vinculados a uma empresa ou a grupo de empresas ou a membros de pessoas jurídicas de caráter profissional classista ou setorial (Lei Complementar 109/2001). De acordo com a Previc (2019b), as entidades fechadas são compostas por patrocinadores, empresas que disponibilizam aos seus funcionários planos de benefícios de caráter previdenciário. Os participantes são pessoas físicas que aderem aos planos e os assistidos são os contribuintes que já estão recebendo o seu benefício, ou seja, são os beneficiários. Ainda, segundo o órgão fiscalizador das EFPCs, existem três modalidades de planos de benefícios oferecidos pelas organizações previdenciárias complementares aos seus participantes, que estão descritos no quadro a seguir.

Quadro 1 - Modalidades de planos de benefícios

Modalidade	Descrição
Contribuição Definida (CD)	O participante decide qual será o valor da sua contribuição; assim, o valor que o participante receberá futuramente em forma de benefício depende do montante depositado e dos rendimentos.
Benefício Definido (BD)	No momento em que o participante adere ao plano, ele deve definir o valor do benefício que quer receber; desta maneira, o valor de contribuição pode variar ao longo dos anos com o objetivo de garantir o valor do benefício estipulado previamente.
Contribuição Variável (CV)	É formado pela junção das características do benefício definido e da contribuição definida.

Fonte: Adaptado Previc (2019a).

Segundo a Lei Complementar 109/2001, as entidades fechadas de previdência complementar podem ser classificadas de acordo com o plano de benefício que administram. Trata-se de plano comum, quando administram o plano ou o conjunto de planos que estão disponíveis para todos os participantes. Trata-se de multiplano, quando administram o plano ou o conjunto de planos para diversos grupos de participantes, com independência patrimonial (artigo 34, inciso I, alínea a e b, Lei Complementar 109/2001).

Ainda, em relação à classificação das entidades fechadas, elas podem ser classificadas de acordo com seus patrocinadores ou instituidores. São singulares, quando estiverem vinculadas a apenas um patrocinador ou instituidor; são multipatrocinadas, quando estiverem agregadas a mais de um patrocinador ou instituidor (artigo 34, inciso II, alínea a e b, Lei Complementar 109/2001).

A administração dos fundos de pensão deve ter uma estrutura organizacional mínima composta pelo Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva (LC nº 108/2001). O Conselho Deliberativo define a administração da entidade e seus planos de benefício (LC nº 108/2001). O Conselho Fiscal é responsável pelo controle interno da entidade. A Diretoria Executiva administra a entidade conforme a política estabelecida pelo Conselho Deliberativo (LC nº 108/2001). Nas EFPCs privadas, um terço dos membros dos conselhos é composto por representantes de participantes a fim de colaborarem nas decisões. Nas EFPCs públicas, os Conselhos Deliberativos e Fiscais são formados por número paritário de membros, que representam participantes e assistidos e patrocinadores. Cabe a eles indicar o presidente, que, além do seu voto, terá o voto desempate (LC 108 e 109/2001). Este assunto é

abordado de forma mais aprofundada no tópico 2.3 deste estudo, Governança em Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

Conforme descrito na Lei Complementar nº 109/2001, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar não visam lucro. Desta maneira, os valores aplicados que provêm da contribuição dos empregados são revertidos ao próprio fundo, que obtém a rentabilidade de seus planos através de Recursos Garantidores das Reservas Técnicas (WEINTRAUB, 2003). Para a aplicação dos recursos, é necessário que as EFPCs sigam as diretrizes estabelecidas pelo Banco Central do Brasil, definidas na Resolução 4.661, de 25 de maio de 2018. A resolução em vigor define em quais segmentos os recursos podem ser investidos e os seus respectivos limites de alocação, conforme exposto no quadro abaixo:

Quadro 2 - Segmentos e limite máximo de alocação dos recursos das EFPCs

Segmento	Classificados do segmento	Limite máximo de alocação
Renda fixa	Títulos em bancos, empresas ou governo. Possuem rentabilidade previsível.	100%
Renda variável	Não é possível determinar a rentabilidade. Devido a isso são considerados investimentos com maior risco. Neste segmento, estão classificadas as ações em companhias abertas, cotas de fundo de índice, títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósito Específico (SPE), debêntures, certificados de potencial adicional de construção (CEPACs), certificados de Reduções Certificadas de Emissão (RCEs).	70%
Investimentos estruturados	Cotas de fundos de investimento em participações, cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimento em participações, cotas de fundos de investimento em empresas emergentes, cotas de fundos de investimento imobiliário, cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado.	20%
Investimento no exterior	Ativos emitidos no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, observada a regulamentação estabelecida pela CVM. Cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa. Cotas de fundos de índice do exterior admitidas à negociação em bolsa de valores do Brasil. Certificados de depósito de valores mobiliários com lastro em ações de emissão de companhia aberta ou assemelhada com sede no exterior. E ações de emissão de companhias estrangeiras sediadas no Mercado Comum do Sul (MERCOSUL).	10%
Imóveis	Empreendimentos imobiliários, imóveis para aluguel e renda de outros imóveis.	20%

Continua...

(Continuação)

Segmento	Classificados do segmento	Limite máximo de alocação
Operações com participantes	Participantes e assistidos realizam empréstimos e financiamentos imobiliários com recursos do plano de benefícios.	15%

Fonte: Adaptado da Resolução 4.661 de 25 de maio de 2018, do Banco Central do Brasil.

Segundo a Previc (2019a), no Brasil as EFPCs estão administrando mais de 1100 planos, o que garante uma segurança extra a seis milhões de brasileiros.

Com o objetivo de acompanhar de forma mais prudente as EFPCs, a Previc (2017b) publicou em 29 de maio de 2017, a instrução nº 5, que estabelece o enquadramento das EFPCs em Entidades Sistemáticamente Importantes (ESI). Para realizar o enquadramento, a Previc utiliza como base as informações consolidadas das entidades e estabelece critérios de classificação que estão relacionados ao volume de provisões matemáticas. As entidades que apresentarem resultado acima de 1% entre a soma matemática das provisões dos planos de benefício e a provisão matemática total de todas as EFPCs são classificadas como ESI. Para as entidades de previdência complementar dos servidores públicos serem classificadas como ESI, devem atingir um resultado superior a 5% nesta divisão. As entidades que forem enquadradas neste padrão estarão sujeitas à supervisão permanente, pois possuem significativa relevância para o sistema de previdência complementar fechada. Conforme publicado pela Portaria Previc nº 916, de 24 de setembro de 2018b, para o exercício de 2019, as ESIs são: BANESPREV, FAPES, FATL, FORLUZ, FUNCEF, FUNCESP, FUNDAÇÃO COPEL, FUNPRESP-EXE, FUNPRESP-JUD, ITAÚ UNIBANCO, PETROS, POSTALIS, PREVI/BB, REAL GRANDEZA, SISTEL, SP-PREVCOM e VALIA.

Outro fator importante a ser observado nos fundos de pensão e que auxilia na transparência e nos processos decisórios destas entidades são as práticas contábeis. No Brasil, a normatização contábil é feita pelo CFC (Conselho Federal de Contabilidade), através do CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis). Para alguns setores da economia brasileira, como é o caso dos fundos de pensão, as práticas contábeis são estabelecidas por órgãos regulamentadores e fiscalizadores, que, nesta situação, são respectivamente a CNPC e a Previc (PEREIRA, 2014).

A Resolução CNPC nº 29, de 13 de abril de 2018, dispõe sobre os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar. Segundo esta resolução, a contabilidade das EFPCs deve ser realizada respeitando os aspectos de cada plano de benefício, apresentando-os separadamente. O exercício social para estas entidades corresponde ao ano civil. Já os lançamentos contábeis devem ser registrados pelo regime de competência; no entanto, as contribuições e os pagamentos de benefícios podem ser registrados pelo regime de caixa, desde que sejam apontados em nota explicativa. Para a contabilização que deve ser centralizada na sede das EFPCs, são utilizados os livros Diário e Razão. Em relação à possibilidade de perda de direitos creditórios e de investimentos, é necessário que a EFPC estabeleça provisões para esta finalidade. Esta resolução também faz menção aos balancetes que as entidades são obrigadas a apresentar, bem como, os demonstrativos que devem ser apresentados, referentes ao exercício social, que, segundo o artigo 17 da resolução, são os seguintes:

- a) Balanço Patrimonial Consolidado;
- b) Demonstração da Mutação do Patrimônio Social - DMPS (consolidada);
- c) Demonstração do Plano de Gestão Administrativa – DPGA (consolidada); é facultativa;
- d) Demonstração do Ativo Líquido - DAL (por plano de benefício previdencial);
- e) Demonstração da Mutação do Ativo Líquido - DMAL (por plano de benefício previdencial);
- f) Demonstração das Provisões Técnicas do Plano de Benefícios - DPT (por plano de benefício previdencial);
- g) Notas explicativas às demonstrações contábeis consolidadas;
- h) Relatórios dos Auditores Independentes;
- i) Parecer do Atuário, relativo a cada plano de benefícios previdencial;
- j) Parecer do Conselho Fiscal;

k) Manifestação do Conselho Deliberativo com aprovação das demonstrações contábeis.

As demonstrações citadas nas letras “a” até “f” deverão ter o comparativo com o ano anterior.

A Previc publicou em 2014 o guia “Melhores Práticas Contábeis para Entidades Fechadas de Previdência Complementar”, que aborda procedimentos para a elaboração das demonstrações contábeis e notas explicativas tendo em vista a qualidade e a transparência das informações contábeis. Abaixo, o quadro que resume as seções apresentadas no guia:

Quadro 3 - Estrutura do Guia Previc: Melhores Práticas Contábeis para EFPCs

Seções	Resumo do conteúdo
Supervisão Baseada em Risco – SBR	As EFPCs devem aderir a rotinas que reduzam riscos em relação à contabilidade, com o objetivo de assegurar os direitos dos participantes, que se referem, principalmente, ao recebimento do benefício. A Previc atua na redução de riscos através do fornecimento de instruções aos conselheiros e dirigentes, orientando as ações e aplicando sanções para quem não cumprir com seu dever.
Contabilidade e Riscos	As entidades devem identificar, avaliar e monitorar os riscos pertencentes aos processos e sistemas vinculados à contabilidade. Para tanto, é fundamental uma estrutura de gerenciamento de risco e pode ser avaliada a possibilidade de criar a área de auditoria interna, que pode desempenhar um papel expressivo em relação a este assunto.
Contabilidade e Governança	Em relação à estrutura mínima de governança, cada um dos segmentos possui alguma relação com a contabilidade. O Conselho Deliberativo determina a aprovação das demonstrações contábeis; o Conselho Fiscal deve emitir o parecer conclusivo sobre as demonstrações contábeis e também elabora relatórios periódicos dos aspectos contábeis e de outras áreas; a Diretoria Executiva deve prestar contas sobre a gestão da entidade. Ainda, nesta seção, é apontado que as demonstrações contábeis, notas explicativas e relatório anual são os principais documentos em relação à contabilidade e que as informações contábeis enriquecem a transparência e auxiliam as pessoas a aderir a planos complementares previdenciários.
Auditoria Independente	Como forma de garantir a credibilidade das informações contábeis perante os usuários, é necessário que elas passem pelo processo de auditoria independente, também conhecido como auditor externo, que é realizada por profissionais que não possuem vínculo com a entidade.

Continua...

(Continuação)

Seções	Resumo do conteúdo
Demonstrações Contábeis	Nesta seção são apresentadas as demonstrações contábeis obrigatórias, conforme o artigo 17 da Resolução CNPC nº 29, de 13 de abril de 2018. Também é abordada a questão da contabilidade segregada por plano de benefício, pois esta separação de informações torna os dados mais relevantes para os usuários. E ainda estabelece que processos, métodos e critérios objetivos e uniformes devem ser adotados.
Notas Explicativas	As notas explicativas devem apresentar os requisitos mínimos conforme a normatização em vigor e outras informações relevantes. Logo, as notas explicativas devem proporcionar ao usuário a compreensão dos planos de benefícios e ainda auxiliar na interpretação da situação patrimonial e das operações realizadas na entidade.

Fonte: Adaptado de Previc (2014b).

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar ainda podem estar sujeitas a problemas de agência que podem ocorrer entre os dirigentes e os administradores dos recursos dos fundos de pensão. Estes problemas são explicados pela teoria de agência, que é desenvolvida no próximo tópico.

2.2 Teoria de agência

A teoria de agência estuda o contrato entre o principal e o agente. O principal é definido como uma ou mais pessoas que admitem outras pessoas, chamadas de agente, para realizar atividades em seu nome. Quando o principal contrata um agente está lhe dando poder de decisão para delegar situações. Mas, existem razões para acreditar que o agente nem sempre agirá de forma a atender os interesses do principal; logo, esta autoridade e liberdade dadas ao agente pelo principal permitem que surja o que se chama de problema de agência (JENSEN; MECKLING, 2008).

Conforme Macagnan (2007), existem três pressupostos que fundamentam o problema de agência. A primeira está relacionada à assimetria de informações, que ocorre quando o agente possui um nível maior de informação que o principal. Desta maneira, quanto mais autonomia, mais acesso à informação e ao conhecimento especializado por parte do agente, maior a possibilidade de desenvolver o risco moral, ou seja, a parte contratada usar as informações em benefício próprio. A segunda suposição é o conflito de interesses, que ocorre quando não há convergência entre os objetivos do principal e do agente, pois o último pode estar determinado a alcançar

seu propósito pessoal, que não está de acordo com o interesse do principal, ou seja, maximizar o valor da empresa. Além das duas suposições citadas, há ainda a disposição diferente das partes para assumir riscos no negócio.

De acordo com Jensen e Meckling (2008), o problema de agência pode estar presente em todos os tipos de organizações (universidades, empresas mistas, cooperativas, órgão públicos, sindicatos), inclusive nas EFPCs. Segundo Clark e Urwin (2007), os fundos de pensão estão sujeitos a vários problemas de governança. Desta forma, sofrem com problemas relativos à questão de agência, que pode apresentar um grau maior de complexidade, quando comparado a outras organizações. Os argumentos usados pelos autores Clark e Urwin (2007) para sustentar esta ideia são: nos fundos de pensão, os beneficiários não acompanham as ações dos administradores; pode haver mais que um principal; existe a possibilidade de entidades terem um maior número de agentes com motivações e recompensas distintas.

Um estudo realizado em fundos de pensão norte-americanos e no Reino Unido por Besley e Prat (2003) revelou a existência de problemas de agência. Estes problemas são consequências de atitudes dos administradores em relação ao que os beneficiários e patrocinadores objetivam. Outra questão é quando o patrocinador tem a função de definir onde serão investidos os ativos do fundo, quando este está envolvido com a elaboração de políticas de investimento. Outra questão apontada no estudo refere-se ao fato de os patrocinadores não contribuírem com o valor mínimo estipulado, o que dificulta o cumprimento do que foi contratado pelos membros dos planos e pelos fundos de pensão. Em outro estudo desenvolvido no Reino Unido, foi constatado que os conselheiros eram membros da diretoria da empresa patrocinadora. Desta maneira, não agiam de forma favorável aos participantes e beneficiários, mas aos acionistas da empresa patrocinadora (COCCO; VOLPIN, 2005).

Em relação aos problemas de agência, como forma de restringir as atitudes incoerentes dos agentes, é necessário que o principal arque com alguns custos. Logo, uma forma de o acionista (principal) reduzir as divergências com os gestores (agente) é ofertar incentivos que sejam favoráveis a ele ou optar por recursos que permitam monitorar o gestor e suas possíveis atitudes irregulares, o que resulta em custos de

monitoramento. Há também as despesas relacionadas aos agentes, quando eles limitam suas ações como forma de demonstrar que suas decisões estão de acordo com o interesse do principal, não o prejudicando. Trata-se dos custos de concessão de garantias contratuais. Já os custos residuais ocorrem devido a divergências de interesse entre agente e principal (JENSEN; MECKLING, 2008).

Como forma de minimizar os problemas de agência nos fundos de pensão, foram desenvolvidas práticas de governança, que estabelecem diretrizes básicas que devem ser adotadas por estas entidades, para que ocorra uma gestão eficiente do patrimônio. Afinal, segundo Wartchow (2017), a rentabilidade das EFPCs está relacionada ao nível de governança e deve ser administrada de forma consciente, pois, além de seu papel importante no desenvolvimento econômico do país, é a poupança de muitos trabalhadores para quando não estiverem mais em condições de laborar. No próximo tópico, são abordadas as práticas de governança nos fundos de pensão brasileiros.

2.3 Governança em Entidades Fechadas de Previdência Complementar

Segunda Silva (2016), para que uma entidade cresça e alcance os resultados desejados, é fundamental que haja uma estrutura de governança corporativa. Silva (2016, p.1) define a governança corporativa como sendo um “conjunto de regras, procedimentos, atitudes e instituições” que direcionam as decisões dos administradores para que o interesse financeiro da entidade seja alcançado. Oliveira (2015) argumenta que, com a governança corporativa, as empresas pretendem alcançar maior proteção do patrimônio, maior atratividade e valor de empresa com base na transparência de informações, na equidade, na prestação de contas, no respeito às leis e na responsabilidade.

Torres e Santos (2008) comentam que os fundos de pensão necessitam trabalhar com medidas de transparência, gestão de ativos e passivos, representação efetiva e de qualidade dos conselhos e divulgação dos resultados, para assim maximizar o desempenho e minimizar riscos. Afinal as EFPCs são responsáveis por administrar a poupança de milhares de contribuintes.

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar devem ter uma estrutura organizacional mínima composta por Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva, conforme art. 9º da Lei Complementar 108/2001, que se refere às EFPCs de patrocínio público; e art. 35 da Lei Complementar 109/2001, que faz referência às entidades de patrocínio privado.

O Conselho Deliberativo é definido pela Lei Complementar 108/2001 como sendo o órgão máximo da estrutura organizacional, pois é responsável por determinar as políticas gerais de administração, seus planos de benefícios, gestão de investimentos, contratação de auditores independentes, nomeação e exoneração de diretores executivos, entre outras funções. Este conselho é composto por, no máximo, seis membros, sendo três os representantes dos participantes e assistidos e os outros três, representantes dos patrocinadores. Cabe aos representantes a indicação do presidente, que, além do seu voto, tem o voto de qualidade. O período do mandato do Conselho Deliberativo é de quatro anos, sendo permitida uma recondução; porém, devem ser renovados três dos membros a cada dois anos (LC 108/2001).

O Conselho Fiscal é o órgão responsável pelo controle interno da entidade. É composto por quatro membros, sendo dois membros representantes dos participantes e assistidos e outros dois, representantes dos patrocinadores. Cabe a estes membros a indicação da presidência. A cada dois anos, devem ser renovados dois membros do Conselho Fiscal. O período de mandato deste conselho é de quatro anos, não sendo permitida a recondução (LC 108/2001).

A administração das entidades em relação às políticas estabelecidas pelo Conselho Deliberativo é exercida pela Diretoria Executiva, composta por seis membros, definidos em função do patrimônio e do número de participantes e assistidos da entidade. Os membros da Diretoria Executiva não podem exercer concomitantemente atividade de patrocinador e integrar o Conselho Fiscal ou Deliberativo, nem prestar serviços às instituições que integram os fundos de pensão (LC 108/2001).

Ainda, em conformidade com a Lei Complementar 108/2001, os membros que integram o Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva devem comprovar experiência em atividades financeiras, administrativas, contábeis, jurídica,

atuarial ou auditoria; não ter sofrido condenação criminal, nem ter sofrido penalidade por terem infringido Leis que tratam de seguridade social, previdência complementar ou como servidor público. Além disso, as pessoas que participam da Diretoria Executiva devem ter formação de nível superior. Para garantir que os membros que compõem o órgão estatutário das EFPCs estão aptos a desenvolver sua função, é necessário que possuam habilitação e certificação da Previc, conforme estabelecido por ela na instrução nº 6 de 29 de maio de 2017 (PREVIC, 2017c). A habilitação é necessária para os membros da diretoria executiva de todas as EFPCs e para os membros dos conselhos, somente quando a entidade for classificada como ESI. Já a certificação que se refere ao processo aplicado por instituições autônomas aprovadas pela Previc é obrigatória para todos os membros da diretoria e dos conselhos de todas as EFPCs.

No regime de previdência privada, para o Conselho Deliberativo e para o Conselho Fiscal, um terço das vagas previstas no estatuto devem ser preenchidas por participantes e assistidos. Já nas entidades multipatrocinadas, para a formação do Conselho Deliberativo e Fiscal, deve-se considerar o número de participantes vinculados a cada patrocinador ou instituidor e o valor do patrimônio total (LC 109/2001).

Abaixo é apresentado um quadro que resume as responsabilidades e a importância de cada setor relacionado à estrutura organizacional das EFPCs.

Quadro 4 - Síntese da estrutura organizacional das EFPCs

Órgão de governança	Responsabilidades	Importância
Conselho Deliberativo	Estabelecer objetivos, políticas e direcionadores estratégicos. Promover harmonização de interesses e administrar conflitos para garantir a sustentabilidade corporativa, para que os propósitos sejam atingidos.	Suas ações refletem diretamente no sucesso da EFPC.
Conselho Fiscal	Responsável pelo controle e fiscalização da EFPC. Verifica se os atos da gestão estão de acordo com a legislação, normas e políticas da EFPC.	Sua atuação é independente em relação aos demais órgãos de governança; é considerado o guardião da conformidade.
Diretoria Executiva	Responsável por administrar os processos e recursos de acordo com as diretrizes e políticas definidas pelo Conselho Deliberativo. Busca constante excelência operacional e eficácia estratégica.	Desenvolve o papel de liderança e articula os relacionamentos entre as partes de governança.

Fonte: Adaptado pelo autor com base em ABRAPP (2018).

No Brasil, a Governança das Entidades Fechadas de Previdência Complementar iniciou com a publicação da Resolução nº 13, em 1º de outubro de 2004, pelo Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC), que mais tarde passou a ser o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), órgão que hoje é responsável pela normatização das EFPCs. Nesta resolução, estão definidos os princípios, regras, práticas de governança, gestão e controles internos que devem ser adotados pelas EFPCs.

A primeira seção da Resolução nº 13 aborda a estrutura da governança das EFPCs, que estabelece que os membros dos órgãos estatutários, bem como os empregados devem manter padrões éticos elevados para proteger o interesse dos participantes e assistidos e assim alcançar os objetivos sem conflitos de interesses. Também ressalta a importância de competências técnicas e gerenciais de acordo com os cargos. Permite a contratação de serviço especializado de terceiros, desde que eles atendam às exigências. Ainda, na primeira seção desta resolução, está previsto que nos estatutos das EFPCs devem constar as atribuições, composição, forma de acesso, duração e término do mandato dos membros e que os membros devem manter independência de atuação. Além disso, prevê a contratação de auditoria interna, desde que não seja o mesmo auditor das demonstrações contábeis. Também cabe aos órgãos estatutários a adequação e a aderência às políticas de investimentos (RESOLUÇÃO CGPC Nº 13/2004).

Já a segunda seção da resolução trata dos riscos e do seu monitoramento. Assim, os riscos que podem comprometer de alguma maneira as EFPCs devem ser identificados, avaliados, controlados e monitorados. Além disso, os sistemas de controle internos devem ser constantemente reavaliados e aprimorados. Quando alguma deficiência de controle interno for identificada, ela deve ser reportada e tratada o quanto antes; também devem ser adotados métodos para que os controles internos não sejam usados de forma ilícita (RESOLUÇÃO CGPC Nº 13/2004).

Na terceira seção, são abordados a divulgação e os sistemas de informação. Afinal, as políticas de investimentos devem ser divulgadas aos patrocinadores, instituidores, empregados da EFPC e aos participantes e assistidos dos planos de benefícios em determinados períodos de tempo. Também estabelece que a comunicação com os participantes e assistidos deve ser em linguagem clara e

acessível e que os sistemas de informações devem ser confiáveis e abranger todas as atividades da EFPC (RESOLUÇÃO CGPC Nº 13/2004).

A manifestação do Conselho Fiscal é abordada na quarta seção. O Conselho Fiscal deve emitir, semestralmente, relatórios de controles internos, apresentando as conclusões dos exames efetuados, recomendações a respeito de deficiências e as medidas a serem adotadas para sanar as deficiências. Estas informações devem ser levadas ao Conselho Deliberativo, para que as providências necessárias sejam tomadas (RESOLUÇÃO CGPC Nº 13/2004).

Na quinta e última seção, trata-se da proibição da contratação de seguro para cobertura de responsabilidade civil, penal ou administrativa de dirigentes, ex-dirigentes, empregados ou ex-empregados da EFPC, mas permite o custeio da defesa em processos administrativos e judiciais, decorrentes de ato regular de gestão (RESOLUÇÃO CGPC Nº 13/2004).

Em 6 de dezembro de 2006, o CGPC publicou a Resolução nº 23 que discorre sobre os procedimentos a serem observados pelas EFPCs na divulgação de informações aos participantes e assistidos dos planos de benefícios de caráter previdenciário. Conforme estabelecido na Resolução acima citada, as EFPCs devem entregar aos participantes cópia do estatuto da entidade, o regulamento do plano de benefício e as características do plano. Sempre que houver alguma alteração no estatuto ou no plano de benefício, ela deve ser repassada aos participantes. É dever das entidades elaborar e encaminhar aos participantes um relatório anual que apresente de forma clara, a situação patrimonial da entidade, os resultados dos investimentos, as despesas administrativas, as despesas com os investimentos, a situação atuarial do plano de benefício e informações relativas à política de investimentos.

Tendo em vista a importância da governança corporativa para que os resultados das entidades de previdência sejam alcançados, a PREVIC (2012) publicou um guia intitulado “Melhores práticas de Governança para Entidades Fechadas de Previdência Complementar”. Este guia foi elaborado com base na legislação e nas experiências dos fundos de pensão. O manual objetiva estabelecer diretrizes para a

atuação das EFPCs, a fim de promover uma gestão apropriada do patrimônio dos participantes e, conseqüentemente, assegurar todos os interesses.

O primeiro item do manual aborda a Governança das EFPCs, trazendo a estrutura organizacional mínima e suas atribuições, conforme citado nos parágrafos anteriores, de acordo com as Leis Complementares 108/2001 e 109/2001. Neste tópico também se faz referência a outras instâncias de assessoramento, que podem ser utilizadas pelas EFPCs, devido ao seu grau de complexidade. Também é relatado como a PREVIC atua em relação às EFPCs, para garantir os direitos dos participantes e a solvência dos planos de benefícios. Os dirigentes e membros dos conselhos devem cumprir seus deveres; caso contrário, existe uma legislação que pune os desvios de conduta.

O conflito de interesses e a governança são abordados no segundo tópico do guia. Para evitar conflitos de interesse, devem ser adotadas as boas práticas de governança que são: transparência, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Além disso, os dirigentes e conselheiros não devem visar benefícios próprios. Sua atitude deve estar de acordo com os interesses dos participantes e patrocinadores; por isso, a conduta dos membros dos órgãos estatutários deve ser monitorada.

O terceiro tópico traz informações sobre a transparência e a comunicação das EFPCs com seus participantes e patrocinadores. As informações que devem ser repassadas aos participantes são as estabelecidas na Resolução nº 23/2006, anteriormente citada. Neste tópico, a PREVIC sugere a utilização da rede mundial de computadores e outras tecnologias para comunicar às partes sobre as alterações nos planos de benefício ou outras informações relevantes.

A quarta seção remete ao poder fiduciário. Os membros da diretoria executiva, do conselho deliberativo, do conselho fiscal e profissionais que prestam serviço técnico respondem civilmente pelos prejuízos que causarem às EFPCs por ação ou omissão. Aos membros dos órgãos estatutários, é depositado um alto grau de confiança, o que gera um alto grau de responsabilidade para eles.

O quinto item faz menção ao código de conduta e de ética, que sugere a adoção de um conjunto de regras de conduta ética, a fim de construir uma cultura interna;

também recomenda a criação de um organismo interno que analisa as ações e omissões dos membros dos órgãos estatutários e sugira as devidas sanções.

A sexta seção aborda as competências e os treinamento dos conselheiros e dirigentes, que devem ser selecionados a partir de critérios técnicos e devem passar por constantes treinamentos e capacitações que permitam desenvolver conhecimento, habilidades e atitudes, que garantam o cumprimento adequado de seus papéis, o que também é válido para as equipes técnicas.

No sétimo tópico, processos e controles, é sugerido que os processos de tomada de decisão sejam acessíveis aos participantes e patrocinadores, o que garante a transparência. É recomendada a realização de reuniões periódicas, sendo as discussões e as decisões registradas em ata. Como forma de reduzir e de controlar os riscos, principalmente, os operacionais, propõe-se a criação de manuais e regras.

O oitavo tópico, gestão de riscos, estabelece que a gestão integrada de riscos deve identificar, monitorar e controlar os fatores de riscos que podem influenciar os objetivos das EFPCs. Aponta-se que um bom processo de gerenciamento de riscos deve identificar e considerar fatores internos e externos. Sempre que necessário, as estratégias de riscos devem ser revisadas.

A nona seção, terceirização e prestadores de serviços, define que a escolha de serviços especializados por EFPCs deve ser antecedida por diligência. Também estabelece que devem ser adotados procedimentos internos para monitorar os terceiros, bem como, a necessidade de realizar periodicamente uma avaliação de desempenho dos serviços contratados, a fim de mensurar a qualidade e o cumprimento do contrato.

O Conselho Fiscal que foi mencionado na primeira seção do guia é também abordado na décima, porém, de forma mais ampla. O Conselho Fiscal deve manter a independência em relação à diretoria executiva e ao conselho deliberativo. Sua atuação não substitui a área de auditoria interna.

O último tópico do guia refere-se às entidades multipatrocinadas e aos multiplanos. Com mais de um instituidor, é aconselhável que sejam promovidas ações de corresponsabilidade dos dirigentes e conselheiros com os patrocinadores e

instituidores, estabelecendo a criação de um comitê para acompanhar e compartilhar as decisões. Os comitês atuam de forma a auxiliar a administração, preservando as diretrizes e agregando qualidade ao processo de tomada de decisão.

A auditoria nas EFPCs é um processo que avalia a conformidade ou não das práticas de governança de acordo com o que está estabelecido nas normativas, legislações e políticas das EFPCs. As auditorias desenvolvidas nas entidades podem ser de âmbito externo ou interno. A auditoria independente (externa) verifica os registros contábeis, o que garante a credibilidade das demonstrações financeiras. Também é responsável por verificar outros relatórios da administração. Já a auditoria interna avalia os sistemas de controle interno voltados ao cumprimento de normas e ao gerenciamento de riscos (ABRAPP, 2018).

Conclui-se com esta revisão bibliográfica que as boas práticas de governança são importantes para garantir a harmonização de todas as partes interessadas em uma entidade fechada de previdência complementar e que a adoção destas práticas colabora para o andamento favorável e garante que os objetivos sejam alcançados.

2.4 Estudos anteriores sobre EFPCs

No Quadro 5, são apresentados os estudos anteriores relacionados a Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Este quadro está estruturado com autor, ano, objetivo, metodologia e conclusões.

Quadro 5 - Estudos relacionados a Entidades Fechadas de Previdência Complementar

AUTOR/ANO	OBJETIVO	METODOLOGIA	CONCLUSÕES
Torres e Santos (2008)	Verificar uma possível relação entre as práticas da Governança Corporativa e o retorno excessivo (rentabilidade acima da meta atuarial) das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.	A amostra final desta pesquisa foi composta por 104 EFPCs. Dados secundários foram coletados pelos pesquisadores no website dos fundos de pensão. Para medir a qualidade das práticas de governança, foi aplicado um questionário. As respostas obtidas foram pontuadas, o que permitiu gerar um índice de governança.	Os índices de equidade e transparência influenciam positivamente o desempenho dos fundos de pensão. E as práticas de governança podem ter impacto sobre o retorno das EFPCs.
Nascimento et al., (2014)	Analisar a aderência das EFPCs de patrocínio público ao Índice de Governança Corporativa.	Esta pesquisa foi realizada por meio de uma análise documental e método quantitativo e descritivo dos dados coletados. A amostra foi constituída por 77 EFPCs de patrocínio público. Para os dados coletados, foi aplicado o índice de Governança Corporativa adaptado para estas entidades.	Os resultados sugerem uma baixa adesão aos pressupostos da boa prática de governança. Apenas 13 EFPCs de patrocínio público atenderam a 90% do indicador proposto.
Lima et al., (2015)	Examinar as práticas de governança corporativa adotadas e divulgadas pelos fundos de pensão brasileiros e prováveis explicações à luz da Teoria Institucional	O estudo é de natureza quantitativa e caracteriza-se como descritivo. A amostra estudada contempla 140 fundos de pensão brasileiros. Foram realizados levantamentos e exames de dados numéricos, bem como, a utilização de testes estatísticos com o intuito de analisar as práticas de governança corporativa adotadas e divulgadas pelos fundos estudados.	Os fundos de pensão brasileiros tendem a divulgar predominantemente as práticas de governança exigidas em lei. As práticas de governança voluntárias tiveram grande variação nos fundos pesquisados.

Continua...

(Continuação)

AUTOR/ANO	OBJETIVO	METODOLOGIA	CONCLUSÕES
Teixeira (2015)	Analisar os fatores explicativos da adesão às práticas de governança de Entidades Fechadas de Previdência Complementar brasileiras.	A amostra da presente tese é formada por 110 EFPCs. Para estas entidades foram aplicados indicadores que permitiram mensurar o nível de adesão às práticas de governança. Além disso, as variáveis encontradas foram submetidas a técnicas estatísticas.	O estudo aponta que as EFPCs, em média, possuem baixa aderência às práticas de governança. As entidades tendem a ter uma adesão melhor às práticas de governança, onde há maior ativo, maior volume de recursos investidos, menor número de participantes e menor gasto com terceiros.
Bradley, Pantzalis e Yuan (2016)	Examinar a influência do viés político nos fundos de pensão de Estados norte-americanos.	Foram investigados fatores com relação ao impacto da política no desempenho dos fundos de pensão e os aspectos que podem favorecer os investimentos locais destas entidades sob perspectivas políticas.	Os resultados encontrados apontam que a influência política afeta negativamente o desempenho dos fundos de pensão norte-americanos.
Wartchow (2017)	Verificar se existe relação positiva entre o nível de governança e a rentabilidade das EFPCs brasileiras.	Esta pesquisa contempla uma amostra de 141 EFPCs brasileiras. Para verificar se as entidades com maior nível de governança possuem maior rentabilidade foi formulado um modelo estatístico com os dados. A variável dependente deste estudo é a rentabilidade medida pelo retorno sobre o investimento e a variável explicativa é o índice de governança.	O estudo conclui que as EFPCs com maiores níveis de governança têm maior rentabilidade.
Silva (2019)	Pesquisar se o nível de capacitação formal dos gestores explica o nível <i>disclosure</i> dos fundos de pensão brasileiros.	Compuseram a amostra desta tese 209 fundos de pensão brasileiros, para os quais foram calculados individualmente o nível <i>disclosure</i> . Este foi relacionado ao nível de capacitação formal dos gestores.	Gestores com maiores níveis de capacitação formal impactam positivamente no <i>disclosure</i> dos Fundos de Pensão, o que reduz a assimetria de informações.

Fonte: Do autor, com base nos estudos apresentados.

Através dos estudos anteriores, podemos notar que as EFPCs já foram analisadas sob diferentes aspectos. Após descrever sobre fundos de pensão, o capítulo seguinte apresenta a metodologia utilizada para o desenvolvimento deste trabalho.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para buscar um determinado conhecimento, utiliza-se a metodologia que nada mais é que o estudo do método para a obtenção do conhecimento (SILVA, 2010). Para Sampaio (2013, p.232), a metodologia tem por objetivo “o desenvolvimento de procedimentos, técnicas, utilização de métodos e sistematização de informações para produção de conhecimento”.

Conforme Barros e Lehfeld (2000), a pesquisa é necessária para alcançar o conhecimento científico, que pode ser definido como um saber racional, metódico e sistemático e que pode vir a ser verificado. Para fazer ciência, é necessária uma metodologia, que estuda, descreve e explica os métodos, ou seja, o conjunto de processos ordenados para atingir o conhecimento (BARROS; LEHFELD, 2000).

Segundo Gil (2007), a pesquisa pode ser definida como busca de resposta a um problema proposto, através de procedimentos racionais e sistemáticos. Para o mesmo autor, a pesquisa pode ser desenvolvida por dois motivos: o desejo de conhecer mais ou desenvolver um saber melhorado comparado ao que já existe.

Este capítulo da pesquisa tem por objetivo apresentar procedimentos metodológicos (caminhos, métodos e padrões) utilizados para alcançar o objetivo desta pesquisa. Em seguida, são apresentados o tipo de pesquisa, a população e a amostra da pesquisa, o plano de coleta dos dados, tratamento e análise dos dados e as limitações do método.

3.1 Tipo de pesquisa

Conforme Vergara (2010), existem vários tipos de pesquisas. Este autor classifica a pesquisa quanto aos fins e quanto aos meios de investigação. Já Beuren e Raupp (2006) definem as tipologias e delineamentos de pesquisa mais aplicáveis à contabilidade, agrupando-as em três categorias que são:

- a) Quanto aos objetivos: pesquisa exploratória, descritiva e explicativa;
- b) Quanto aos procedimentos: estudo de caso, levantamento, pesquisa bibliográfica, documental, participante e experimental;
- c) Quanto à abordagem do problema: qualitativa e quantitativa

A seguir são apresentadas as caracterizações da pesquisa, segundo o objetivo geral, os procedimentos técnicos e a abordagem do problema.

3.1.1 Caracterização quanto ao objetivo geral

Conforme citado anteriormente e reafirmado por Chemin (2015), a investigação do objeto de pesquisa pode ser feita através de pesquisa exploratória, descritiva e causal. Neste estudo foi aplicada a pesquisa descritiva.

Gil (2007, p. 42) define a pesquisa descritiva como a “descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”. As pesquisas descritivas podem estudar as características de um grupo, nível de atendimento dos órgãos públicos de uma comunidade ou verificar a existência de associações entre variáveis e ainda determinar a natureza dessas relações. A pesquisa descritiva utiliza técnicas padronizadas, como questionário e observação sistemática para juntar as informações e dados sobre determinado tema (GIL, 2007). Barros e Lehfeld (2000) apontam que na pesquisa descritiva não há interferência do autor, pois este apenas descreve o objeto que está sendo pesquisado.

Este estudo é considerado descritivo, pois descreve as características do órgão estatutário das EFPCs. Também associa estas características à rentabilidade dos investimentos para então verificar a possível existência de relação entre as variáveis, através da observação sistemática dos dados.

3.1.2 Caracterização quanto aos procedimentos técnicos

A pesquisa documental é baseada em materiais que apresentam somente dados, ou seja, as informações que estão disponíveis nos documentos ainda não receberam tratamento analítico, isto é, não foram analisados de forma profunda (GIL, 2007). Ainda, conforme Gil (2007), a pesquisa documental possui várias vantagens, tais como: os documentos são fontes ricas e estáveis de dados; é uma forma de pesquisa com baixo custo e não exige contato com o sujeito pesquisado. Beuren e Raupp (2006) observam que a pesquisa documental visa tratar e interpretar informações brutas para então dar-lhes algum valor.

Os dados deste estudo foram retirados do Relatório Anual de cada fundo de pensão. Também foram acessadas informações na página eletrônica do Tribunal Superior Eleitoral, bem como, foram utilizados os dados disponibilizados no Cadastro de Entidades e Planos e dos Balancetes Contábeis Consolidados, ambos disponibilizados pela Previc. Nesse sentido, a presente pesquisa é considerada documental, visto que foram analisados dados brutos, que, após ordenados e organizados, geraram as informações necessárias para o trabalho.

3.1.3 Caracterização quanto à abordagem do problema

Quanto ao modo de abordagem, a pesquisa pode ser qualitativa e/ou quantitativa. Para estabelecer padrões e comprovar teorias, o enfoque quantitativo utiliza dados numéricos e estatísticos. Já o enfoque qualitativo não utiliza medição

numérica para alcançar a resposta do problema pesquisado (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2013).

Beuren e Raupp (2016, p. 92) afirmam que “na pesquisa qualitativa concebem-se análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado”. Ainda ressaltam que pode ser uma forma adequada para conhecer a natureza de um fenômeno social, pois a contabilidade, além de trabalhar com números, é uma ciência social. Segundo Silva (2010), na abordagem qualitativa, os métodos e processos são flexíveis, podendo ser alterados ao longo da investigação. Além disso, a abordagem qualitativa permite a subjetividade e tende a analisar os dados de forma indutiva, ou seja, conclui-se uma verdade após analisar um número suficiente de dados.

Este estudo pode ser caracterizado como qualitativo, pois coletaram-se dados relativos a características de cada membro do órgão estatutário, realizando assim uma análise e interpretação das variáveis: grau de instrução, área de formação, representatividade, valor de doação e rentabilidade, que são apresentadas de forma descritiva.

3.2 População e amostra de pesquisa

Para Lakatos e Marconi (2009), população é um conjunto de seres que apresentam uma característica em comum. Já a amostra não abrange a totalidade dos componentes da população, ou seja, é uma proporção ou parcela convincente do universo populacional.

Já para Chemin (2015), a população é a totalidade de elementos relevantes para compreender o problema de pesquisa e a amostragem é apenas uma parte da população estudada. Nesse sentido, para este estudo, a população são as Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Brasil, que são 297 entidades, conforme Informe Estatístico da Previc, de Setembro de 2018 (PREVIC, 2018a). Para a amostra foram utilizadas as dez maiores EFPCs brasileiras por valor de ativo. Na tabela abaixo, estão relacionados os dez maiores Fundos de Pensão com seu respectivo valor de ativo.

Tabela 1 - Relação das 10 maiores EFPCs por ativos

Posição	EFPC	Ativos (R\$)	Patrocínio Predominante
1	PREVI/BB	205.612.843.984,25	Pública Federal
2	PETROS	90.779.952.639,01	Pública Federal
3	FUNCEF	67.909.552.772,51	Pública Federal
4	FUNCESP	31.198.772.415,26	Privada
5	ITAU UNIBANCO	27.029.805.052,66	Privada
6	VALIA	23.382.648.036,73	Privada
7	SISTEL	18.574.018.084,87	Privada
8	BANESPREV	17.929.613.541,74	Privada
9	FORLUZ	17.127.970.373,00	Pública Estadual
10	REAL GRANDEZA	16.199.389.149,31	Pública Federal
TOTAL		515.744.566.049,34	

Fonte: Do autor, com base nos Balancetes Contábeis consolidados de 2018 (PREVIC, [S.d.]).

Algumas das EFPCs nomeadas na tabela acima, não tinham disponíveis na página eletrônica, os Relatórios Anuais de todos os anos estudados (2010 a 2018). A falta desta informação não permitiu estruturar com nomes os membros que estavam naquele ano no órgão estatutário. Nesse caso, foi aplicado o procedimento de substituição, ou seja, o fundo que não possuía todos os dados acessíveis foi suprimido e substituído pelo maior subsequente. Após este procedimento, obteve-se a amostra final do estudo.

As EFPCs pesquisadas são apresentadas na tabela a seguir.

Tabela 2 - Relação das 10 maiores EFPCs pesquisadas

Posição	EFPC	Ativos (R\$)	Patrocínio Predominante
1	PREVI/BB	205.612.843.984,25	Pública Federal
2	PETROS	90.779.952.639,01	Pública Federal
3	FUNCEF	67.909.552.772,51	Pública Federal
4	ITAU UNIBANCO	27.029.805.052,66	Privada
5	SISTEL	18.574.018.084,87	Privada
6	BANESPREV	17.929.613.541,74	Privada
7	FORLUZ	17.127.970.373,00	Pública Estadual
8	REAL GRANDEZA	16.199.389.149,31	Pública Federal
9	TELOS	8.088.266.141,01	Privada
10	FACHESF	7.506.716.639,24	Pública Estadual
TOTAL		476.758.128.377,60	

Fonte: Do autor, com base nos Balancetes Contábeis consolidados de 2018 (PREVIC, [S.d.]).

3.3 Coleta de dados

A coleta de dados é a fase da pesquisa em que se obtêm os dados que passarão por aplicação técnica, ou seja, nesta fase o pesquisador registra os dados que encontrou, para, posteriormente, realizar a classificação e a categorização e então transformá-los em informação, comprovando, ou não, as hipóteses (BARROS; LEHFELD, 2000).

Para realizar a coleta de dados desta pesquisa, foram utilizadas quatro fontes, das quais:

- Relatório Anual de Informação de cada EFPC, do período de 2010 a 2018;
- Cadastro de Entidades e Planos (CadPrevic) publicado no ano de 2018;
- Página eletrônica Doadores e Fornecedores disponibilizada no site do TSE;
- Balancetes Contábeis Consolidados de 2010 a 2018, acessíveis na página da Previc.

Do Relatório Anual de cada ano, foram retirados os nomes dos membros que formaram o Conselho Deliberativo, o Conselho Fiscal e a Diretoria Executiva. O CadPrevic disponibiliza algumas informações sobre os membros como CPF, grau de instrução, área de formação, representação do membro e mandatos. Os dados coletados e analisados do CadPrevic são referentes a dezembro de 2018. Embora os dados sejam do mês de dezembro, as informações que constam são cumulativas, ou seja, apresentam todos os membros que participam dos órgãos estatutários desde que os relatórios são publicados.

Na página eletrônica do TSE Doadores e Fornecedores, foram consultados os valores que alguns membros estatutários doaram a candidatos políticos nas eleições de 2010, 2014 e 2018. Já dos Balancetes Contábeis, foram retirados os valores dos investimentos e os respectivos resultados de cada fundo. Estes saldos permitiram calcular a rentabilidade.

3.4 Tratamento e análise dos dados

Após a coleta de dados, realiza-se a análise. Nesta fase, os dados devem ser reduzidos, em outras palavras, significa que os elementos originais devem passar por seleção e simplificação para uma posterior categorização, que consiste na organização dos dados para que seja possível concluir a pesquisa (GIL, 2007). Para Beuren e Colauto (2006), interpretar os dados é procurar o sentido mais amplo das respostas, sempre relacionando-as com os conhecimentos já assimilados. Conforme Barros e Lehfeld (2000), o pesquisador deve realizar uma análise crítica dos dados coletados, com o objetivo de encontrar falhas ou distorções.

Os nomes dos membros retirados do RAI foram organizados numa planilha eletrônica de acordo com o ano e o segmento estatutário, conforme pode ser visualizado no Quadro 6. Através desta organização, foram obtidos os mandatos de cada ano, para cada fundo de pensão.

Quadro 6 - Passo 1 do tratamento e análise de dados

	Nome do dirigente
Diretoria Executiva 2018	Helder Rocha Falcão
	Luiz da Penha Souza da Silva
	Raimundo Jorge de Sousa Santos
Conselho Deliberativo 2018	Antônio Carlos Reis De Souza
	Thiago De Sá Leitão
	Henrique Jose De Oliveira De Castro
	José Hollanda Cavalcanti Junior
	Manoel Gomes De Moraes
	Benigna Nunes De Lima
Conselho Fiscal 2018	Murilo Martins Gondim Coutinho
	Luciana Condé Martins De Albuquerque
	Alexandre De Oliveira e Silva
	Adelson De Souza Neves

Fonte: Do autor (2019).

Tendo os nomes dos membros que participaram do órgão estatutário, foi possível retirar do CadPrevic, o grau de instrução, a área de formação e a representatividade (indicada pelo patrocinador ou eleito pelos participantes) de cada membro. Estas informações foram organizadas conforme pode ser visualizado no Quadro 7. O dado do preenchimento da coluna “cargo”, conforme se observa no

quadro abaixo, foi retirado de acordo com o que está publicado no Relatório Anual de Informações.

Quadro 7 - Passo 2 do tratamento e análise de dados

	Nome do Dirigente	Grau de Instrução	Área de Formação	Cargo	Indicado/ Eleito	Patrocina- dor/ Partici- pante
Diretoria Executiva 2018	Helder Rocha Falcão	Superior Completo	Engenharia	Presidente	Não se aplica	Não se aplica
	Luiz da Penha Souza da Silva	Superior Completo	Engenharia	Diretor de Administração e Finanças	Não se aplica	Não se aplica
	Raimundo Jorge de Sousa Santos	Superior Completo	Administração	Diretor de Benefícios	Não se aplica	Não se aplica
Conselho Deliberativo 2018	Antônio Carlos Reis de Souza	Superior Completo	Engenharia	Presidente	Indicado pela patrocinadora	Patrocina- dor
	Thiago de Sá Leitão	Especialização	Administração	-	Indicado pela patrocinadora	Patrocina- dor
	Henrique José de Oliveira de Castro	Superior Completo	Engenharia	-	Indicado pela patrocinadora	Patrocina- dor
	José Hollanda Cavalcanti Junior	Superior Completo	Engenharia	-	Eleito pelos participantes	Participante
	Manoel Gomes de Moraes	Superior Completo	Direito	-	Eleito pelos participantes	Participante
	Benigna Nunes de Lima	Superior Completo	Administração	-	Eleito pelos participantes	Participante

Fonte: Do autor (2019).

Uma vez os dados estando dispostos desta maneira, foi possível fazer a análise da quantidade de membros em cada segmento estatutário de cada ano, ou seja, através desta planilha, foi possível analisar se a quantidade de membros estava de acordo com o estatuto de cada entidade e com a legislação.

Esta mesma planilha eletrônica (TABELA 4) possibilitou que fosse verificada a quantidade de membros representantes indicados pelo patrocinador e de eleitos pelos participantes. Fazendo esta análise, foi possível concluir se o número paritário de

representantes foi seguido nos fundos públicos e se nos fundos privados foi respeitada a quantidade mínima de um terço para representantes eleitos.

A planilha representada na Tabela 4, se for aplicado o filtro para cada nome de dirigente, mostra os cargos ocupados pelo mesmo dirigente, no período de 2010 a 2018, como também sua representatividade em cada ano. Segue o Quadro 8, que exemplifica a aplicação do filtro.

Quadro 8 - Passo 3 do tratamento e análise dos dados

	Nome do dirigente	Grau de Instrução	Área de Formação	Cargo	Indicado/ Eleito	Patrocinador/ Participante
Diretoria Executiva 2016	Marcelo Luis Orticelli	Superior Completo	Administração	Presidente	Não se aplica	Não se aplica
Conselho Deliberativo 2015	Marcelo Luis Orticelli	Superior Completo	Administração	-	Indicado pelas patrocinadoras	Patrocinador
Conselho Deliberativo 2014	Marcelo Luis Orticelli	Superior Completo	Administração	-	Indicado pelas patrocinadoras	Patrocinador
Conselho Deliberativo 2013	Marcelo Luis Orticelli	Superior Completo	Administração	-	Indicado pelas patrocinadoras	Patrocinador
Conselho Fiscal 2012	Marcelo Luis Orticelli	Superior Completo	Administração	Presidente	Indicado pelas patrocinadoras	Patrocinador
Conselho Fiscal 2011	Marcelo Luis Orticelli	Superior Completo	Administração	Presidente	Indicado pelas patrocinadoras	Patrocinador

Fonte: Do autor (2019).

A partir da planilha acima, foi criada uma planilha secundária, onde foram contabilizados os números de membros quanto ao grau de ensino e área de formação para o Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva. A Tabela 3 apresenta a planilha elaborada.

Tabela 3 - Passo 4 do tratamento e análise de dados

Diretoria Executiva			
Grau de Instrução	Quantidade	Área de Formação	Quantidade
Especialização	2	Ciências contábeis	1
Superior Completo	1	Economia	1
		Engenharia	1
Total	3	Total	3

Fonte: Do autor (2019).

Para fazer a análise final do grau de instrução e da área de formação foi desenvolvida uma terceira planilha, que permitiu estimar para cada segmento estatutário, a quantidade de membros que possuía determinado grau de instrução e a área de formação no período de 2010 a 2018. Exemplificando, foi possível quantificar quantos membros do total de representantes titulares da Diretoria Executiva eram graduados e quantos eram profissionais da administração. A tabela a seguir expõe a planilha desenvolvida.

Tabela 4 - Passo 5 do tratamento e análise de dados

Diretoria Executiva - 2010 a 2018		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Superior Completo	27	100%
Total	27	100%
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	5	18,52%
Ciências Contábeis	2	7,41%
Engenharia	16	59,26%
Não disponível	4	14,81%
Total	27	100%

Fonte: Do autor (2019).

Os índices exemplificados na tabela acima foram constituídos considerando a quantidade total de membros titulares; logo, se um candidato esteve em mais de um mandato, este foi considerado no cômputo total. Isto é, se fulano foi conselheiro deliberativo em 2014 e 2015, sua área de formação e grau de instrução foram consideradas individualmente para cada ano.

Esta terceira planilha, além de permitir a quantificação de membros por área de formação e nível de instrução, permitiu verificar quais são os profissionais presentes em maior quantidade, como também permitiu examinar se o grau de instrução está de acordo com o que é definido na Lei e no Estatuto de cada fundo.

O CadPrevic também apresenta dados relativos às datas dos mandatos de cada membro. Para cada fundo, criou-se a seguinte organização em planilha eletrônica:

Quadro 9 - Passo 6 do tratamento e análise de dados

Nome do Dirigente	Início do mandato	Final do mandato	Cargo
Helder Rocha Falcão	16/11/2016	31/05/2018	Diretoria Executiva
Helder Rocha Falcão	01/06/2018	31/05/2022	Diretoria Executiva
Luiz da Penha Souza da Silva	31/05/2016	31/05/2018	Diretoria Executiva
Luiz da Penha Souza da Silva	01/06/2018	31/05/2022	Diretoria Executiva
Raimundo Jorge de Sousa Santos	01/06/2010	31/05/2014	Conselho Deliberativo
Raimundo Jorge de Sousa Santos	01/06/2014	31/05/2018	Diretoria Executiva
Raimundo Jorge de Sousa Santos	01/06/2018	31/05/2022	Diretoria Executiva

Fonte: Do autor (2019).

Através desta categorização, foi possível concluir a respeito da recondução ou não dos membros e o período do mandato como um todo.

Os dados referentes às doações realizadas pelos membros estatutários a candidatos políticos foram coletados no *site* do TSE, na página Divulgação de Candidaturas e Contas Eleitorais, Doadores e Fornecedores. Pesquisando o CPF de cada membro nas eleições 2010, 2014 e 2018, foram encontrados os valores doados. Criou-se a planilha abaixo, que permite visualizar todas as doações realizadas no período estudado e de qual membro partiu a doação. Desta forma, foi possível concluir qual representação (indicado ou eleito) doou maior quantia.

Tabela 5 - Passo 7 do tratamento e análise de dados

Nome do Dirigente	CPF	Eleições 2018	Eleições 2014	Eleições 2010	Representação
Adelson de Souza Neves	078681544-20	-	-	R\$ 200,00	Patrocinador
Alexandre de Oliveira e Silva	380728154-15	-	-	-	-
Antônio Carlos Reis de Souza	192090964-87	-	-	-	-
Benigna Nunes de Lima	171711644-20	-	-	R\$ 100,00	Participante
Cláudio de Araújo Lira	102539204-34	R\$ 3.500,00	R\$ 18.580,00	R\$ 15.000,00	Patrocinador
Clayton Ferraz de Paiva	000925334-34	R\$ 1.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 2.500,00	Diretor Executivo
Crisalvo Sampaio Couto	077765784-87	-	-	-	-
Denílson Veronese da Costa	025971457-78	-	-	-	-
Elisabeth de Araújo Freire	126204084-15	-	-	-	-

Fonte: Do autor (2019).

Para concluir a pesquisa, também foi realizado um estudo da rentabilidade das entidades selecionadas. Para tanto, foi aplicado o cálculo de rentabilidade para cada fundo de pensão. O cálculo foi desenvolvido da seguinte maneira:

$$\frac{\text{Saldo final apuração dos fluxos de investimento}}{(\text{Saldo inicial de investimentos} + \text{Saldo final de investimentos}) \div 2} = \text{rentabilidade} \times 100 \quad (1)$$

Os valores dos saldos foram retirados dos balanços consolidados publicados pela Previc. Este cálculo foi realizado para cada ano, ou seja, para 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 e 2018, em cada fundo de pensão. Após chegar à rentabilidade de cada ano, calculou-se a média deste período para cada entidade. Os cálculos realizados estão apresentados nos Apêndices.

Para o saldo final de “apuração dos fluxos de investimento”, como também para o saldo final de “investimentos”, considerou-se o valor de dezembro de cada ano. Já para o saldo inicial, utilizou-se o saldo final do ano anterior; no caso, o saldo inicial da conta “investimentos” de 2018 e o saldo final da mesma conta de dezembro de 2017. Essa regra não foi utilizada para o saldo inicial de 2010, pois os balancetes contábeis de 2009 não estão disponíveis no site. Sendo assim, foi utilizado como saldo inicial o valor de janeiro de 2010.

Em relação à representatividade dos dirigentes, retirada do CadPrevic, foram encontradas algumas inconsistências. Sendo assim, foi necessário entrar em contato (telefone e e-mail) com os fundos para esclarecer as dúvidas. Algumas entidades prontamente se dispuseram a auxiliar; já outras, como Telos, Real Grandeza e Banesprev, Itaú Unibanco não quiseram responder.

Realizando a coleta, a organização e a análise dos dados conforme descrito nos parágrafos anteriores, foi possível gerar as informações necessárias para encontrar a resposta do problema de pesquisa.

3.5 Limitação do método

A metodologia escolhida para o desenvolvimento da pesquisa apresenta algumas limitações. São elas:

- a) Por ser uma análise descritiva, não foram utilizados modelos numéricos e estatísticos; logo, se fosse aplicada uma abordagem quantitativa, seria possível obter dados mais desenvolvidos e robustos.
- b) Quanto à amostra, foi analisado um número reduzido de entidades, mas que representam um percentual significativo quanto aos ativos das EFPCs do Brasil. Outro fator limitante em relação à amostra é que as entidades não foram comparadas com organizações do ramo previdenciário complementar de outros países.
- c) Quanto à pesquisa documental, houve limitação em relação à forma como os dados são publicados, dificultando, em alguns aspectos, o entendimento da informação. Além disso, algumas informações publicadas no cadastro de dirigentes divergiam do relatório anual das entidades. Sendo assim, foi necessário um contato direto com os fundos para esclarecer dúvidas.
- d) Não foi possível identificar a filiação política dos membros, pois a página eletrônica do TSE não fornece o CPF dos filiados, logo não foi possível verificar esta relação.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo está dividido em dez tópicos. Cada tópico faz referência a uma das entidades estudadas, sendo apresentados as análises e os resultados encontrados de acordo com o fundo pesquisado.

4.1 PREVI BB

A Previ BB, cujo patrocínio é predominantemente público, é a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil. Seu patrocinador é o Banco do Brasil S.A, sendo seus participantes os funcionários do Banco do Brasil (PREVI, 2019).

No período de 2010 a 2018, a Previ BB contou, no total, com 181 dirigentes titulares: 69 foram diretores executivos, 66 conselheiros deliberativos e 46 conselheiros fiscais. Conforme o Estatuto da Previ (2011) e a Lei Complementar 108/2001, já citada anteriormente, a Diretoria Executiva deve contar com membros que tenham formação no ensino superior. A Diretoria Executiva da Previ está de acordo com a Lei Complementar 108/2001, pois 30 membros da Diretoria Executiva, o que representa aproximadamente 43%, têm especialização em sua área de formação; 19 membros são mestres; 17 têm formação superior; 3 membros são doutores (TABELA 6).

Tabela 6 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Previ

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Doutorado	3	4,35%
Mestrado	19	27,54%
Especialização	30	43,48%
Superior Completo	17	24,64%
Total	69	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área de formação dos diretores executivos, 31 membros (aproximadamente 45%) são administradores; 10 têm formação em direito; 9, em história; 8, em economia; em menor número estão presentes na Diretoria Executiva do fundo, os cursos de Ciências Contábeis, Ciências Sociais, Estatística, Engenharia, Gestão de Comércio Exterior e Jornalismo (TABELA 7).

Tabela 7 - Área de formação da Diretoria Executiva Previ

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Administração	31	44,93%
Ciências Contábeis	1	1,45%
Ciências Sociais	1	1,45%
Direito	10	14,49%
Economia	8	11,59%
Estatística	5	7,25%
Engenharia	1	1,45%
Gestão de Comércio Exterior	2	2,90%
História	9	13,04%
Jornalismo	1	1,45%
Total	69	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Quanto ao grau de instrução, o Conselho Deliberativo contou com 45 membros com especialização, que representam a grande maioria; 12 conselheiros possuem mestrado; 3, doutorado; 3, ensino superior completo; 3, ensino superior incompleto (TABELA 8).

Tabela 8 - Grau de instrução da Conselho Deliberativo Previ

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Doutorado	3	4,55%
Mestrado	12	18,18%
Especialização	45	68,18%
Superior Completo	3	4,55%
Superior Incompleto	3	4,55%
Total	66	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Administração é a área de formação da maioria dos membros no Conselho Deliberativo, totalizando 33. Em seguida, aparece economia e história, com 7 membros cada; ciências contábeis, com 6 membros; engenharia e finanças com 5 membros em cada área; em quantidade menor, estão presentes os cursos de Gestão Empresarial e Gestão de Negócios (TABELA 9).

Tabela 9 - Área de formação do Conselho Deliberativo Previ

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Administração	33	50,00%
Ciências Contábeis	6	9,09%
Economia	7	10,61%
Engenharia	5	7,58%
Finanças	5	7,58%
Gestão Empresarial	1	1,52%
Gestão de Negócios	2	3,03%
História	7	10,61%
Total	66	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O Conselho Fiscal contou com 24 membros com graduação completa; 12 com especialização e os demais com mestrado e superior incompleto, conforme mostra a Tabela 10.

Tabela 10 - Grau de instrução da Conselho Fiscal Previ

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Mestrado	7	15,22%
Especialização	12	26,09%
Superior Completo	24	52,17%
Superior Incompleto	3	6,52%
Total	46	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Referente à área de formação dos conselheiros fiscais, 16 são economistas; 12 têm formação em direito; 11 são administradores; 7 são contadores (TABELA 11).

Tabela 11 - Área de Formação do Conselho Fiscal Previ

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Administração	11	23,91%
Ciências Contábeis	7	15,22%
Direito	12	26,09%
Economia	16	34,78%
Total	46	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Por ser uma entidade de patrocínio predominantemente público, deve contemplar no Conselho Deliberativo, 6 membros e no Conselho Fiscal, 4 membros, devendo haver quantidade paritária de membros representantes dos participantes e indicados pelos patrocinadores em cada mandato, conforme estabelecido na Lei Complementar 108/2001. No período estudado, a quantidade de membros no Conselho Deliberativo e no Conselho Fiscal, como também a paridade de membros indicados e eleitos são atendidas. Além disso, o presidente do Conselho Deliberativo é representante indicado do patrocinador e o presidente do Conselho Fiscal é representante eleito pelos participantes em todos os anos. Já para a Diretoria Executiva, a Previ define no Estatuto (2011) que serão 6 membros, nomeados pelo Conselho Deliberativo. O Presidente, o Diretor de Investimentos, o Diretor de Participação são representantes indicados pelo Banco do Brasil e o Diretor Administrativo, o Diretor de Planejamento e o Diretor de Seguridade são representantes dos participantes e assistidos. Observa-se que, nos mandatos de 2010 a 2018, estas características conferem, ou seja, estão de acordo.

Em relação aos mandatos dos membros do órgão estatutário da EFPC, a Lei Complementar 108/2001 define que o mandato do Conselho Deliberativo é de quatro anos, sendo permitida a recondução. Já para o Conselho Fiscal, a mesma Lei define que o mandato é de 4 anos, não sendo possível a recondução. O mandato da Diretoria Executiva deve estar previsto no estatuto do fundo (Lei/ Complementar 108/2001). A Previ define que, para o órgão administrativo da entidade, o mandato é de 4 anos, sendo possível a recondução. Tendo em vista estas regras, observa-se que não houve nenhum caso em que membros excedessem o tempo máximo de mandato. Em outras

palavras, a Previ atende a Lei Complementar 108/2001 e cumpre com o que está estabelecido no estatuto quando se refere ao mandato de cada membro, entre os anos de 2010 e 2018.

Outra característica observada no período pesquisado é que alguns membros que estavam num órgão de governança passaram para outro órgão em anos diferentes, como é o caso de Carlos Alberto Guimarães de Souza que, em 2010, estava no Conselho Fiscal e, em 2016, 2017 e 2018, assumiu função no Conselho Deliberativo. Em ambas as situações foi representante dos participantes. Já Márcio Hamilton Ferreira, em 2014 e 2015, estava na Diretoria Executiva e em 2018, assumiu o cargo de conselheiro deliberativo, sendo que nos dois períodos, foi indicado pelos patrocinadores. Odali Dias Cardoso, eleito em seus mandatos pelos participantes, migrou de conselheiro deliberativo em 2010 para conselheiro fiscal no mandato que iniciou em 2012, sempre mantendo a mesma representatividade.

Em relação às doações realizadas pelos membros dos órgãos estatutários do fundo Previ, observa-se que o maior volume de doações ocorreu nas Eleições 2018, totalizando um valor de R\$ 97.450,00; nas eleições de 2010, o valor doado foi de R\$ 93.100,00; nas eleições 2014, o valor doado foi R\$ 59.950,00, gerando um valor total de R\$ 250.500,00 doados nas três últimas eleições. Ainda, em relação ao valor das doações, o maior volume ocorreu por parte de representante de participantes e assistidos, somando o valor de R\$ 234.800,00; e por representantes indicados pelo Banco do Brasil, o valor somado foi de R\$ 15.700,00

De forma geral, analisando a EFPC Previ no período de 2010 a 2018, observa-se que todos os membros que formaram os órgãos estatutários têm o grau de instrução coerente para exercer a função. Quanto à área de formação, os cursos predominantes são na área de gestão; porém, há também a relevante presença do curso de direito. Já os membros com formação em história, ciências sociais e jornalismo não condizem com os conhecimentos necessários para a gestão do fundo. Pode-se concluir que a Previ segue as normas na questão dos mandatos dos dirigentes. Já em relação às doações, conforme já foi observado, o montante maior foi doado por representantes de participantes, ou seja, por parte dos dirigentes que estão nos cargos representando os trabalhadores que contribuem para os planos em busca de uma aposentadoria complementar; logo, seu objetivo é garantir que as

melhores decisões sejam tomadas visando o interesse dos participantes e dos assistidos.

4.2 PETROS

Constituída pela Petróleo Brasil S/A – Petrobras, a Fundação Petrobrás de Seguridade Social – Petros administra 39 planos de previdência complementar. É um fundo de pensão multipatrocinado, sendo seu patrocínio predominante público (PETROS, 2019).

Em conformidade com a Lei Complementar 108/2001, aplicada aos fundos de pensão públicos, a estrutura organizacional da Petros é constituída por Diretoria Executiva, Conselho Deliberativo e Conselho Fiscal. No período pesquisado, a entidade totalizou 128 membros, divididos em 33 membros no órgão administrativo, 57 membros no órgão máximo da entidade e 38 membros no órgão de controle interno (TABELAS 12,14 e 16).

Aproximadamente 76% dos membros da diretoria executiva têm formação superior. Já os demais, em percentual menor, são especialistas (15%) e doutores (9%) (TABELA 12), o que está de acordo com a legislação, a qual exige graduação para este órgão.

Tabela 12 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Petros

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Doutorado	3	9,09%
Especialização	5	15,15%
Superior Completo	25	75,76%
Total	33	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Quanto a área de formação dos diretores executivos podemos observar, na Tabela 13, que economistas representam cerca de 43% dos diretores no período de 2010 a 2018. Há também atuários (9%) e profissionais do direito (15%); contudo, houve um percentual considerável de quem não foi possível identificar a área de formação, pois não estava disponível nos relatórios.

Tabela 13 - Área de formação da Diretoria Executiva Petros

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Atuária	3	9,09%
Direito	5	15,15%
Economia	14	42,42%
Não disponível	11	33,33%
Total	33	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O Conselho Deliberativo da Petros, entre 2010 e 2018, apresenta maior quantidade de representantes com ensino superior completo, totalizando 42; 4 representantes, com mestrado; apenas 1 representante com especialização e 10 membros com formação no Ensino Médio (TABELA 14).

Tabela 14 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Petros

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Mestrado	4	7,02%
Especialização	1	1,75%
Superior Completo	42	73,68%
Ensino Médio Completo	10	17,54%
Total	57	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Ao verificar a área de formação dos dirigentes, constatou-se que o maior percentual é de engenheiros, que representam 26%; aproximadamente 18% dos conselheiros têm formação básica; 14% dos conselheiros não têm a formação disponível no cadastro de dirigentes; em seguida, cerca de 12% têm formação em direito e; em menor quantidade, aparecem os cursos de jornalismo, ciências contábeis, economia, administração e gestão de negócios (TABELA 15).

Tabela 15 - Área de formação do Conselho Deliberativo Petros

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Administração	2	3,51%
Ciências Contábeis	5	8,77%
Direito	7	12,28%
Economia	4	7,02%
Engenharia	15	26,32%
Gestão de negócios	1	1,75%
Jornalismo	5	8,77%
Ensino Médio Completo	10	17,54%
Não disponível	8	14,04%
Total	57	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O órgão de controle interno do fundo de pensão em questão totalizou, no período, 38 representantes. A grande maioria (79%) eram graduados; com especialização, 4 membros; 2 não tinham o grau de instrução publicado no arquivo cadastro de dirigentes. Já houve conselheiros analfabetos em alguns mandatos, conforme informação retirada do arquivo citado (TABELA 16).

Tabela 16 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Petros

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Especialização	4	10,53%
Superior Completo	30	78,95%
Não disponível	2	5,26%
Analfabeto	2	5,26%
Total	38	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área de formação dos conselheiros fiscais, o maior percentual (37%) é de engenheiros; em seguida, com 21%, contadores; em percentual menor, membros com formação em direito e jornalismo. Ainda, em quantidade reduzida, representantes sem formação disponibilizada e analfabetos (TABELA 17).

Tabela 17 - Área de formação do Conselho Fiscal Petros

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Ciências Contábeis	8	21,05%
Direito	4	10,53%
Engenharia	14	36,84%
Jornalismo	4	10,53%
Não disponível	6	15,79%
Analfabeto	2	5,26%
Total	38	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Conforme já descrito nos parágrafos acima, a Petros conta com patrocínio predominantemente público e segue, por isso, a Lei Complementar 108/2001. Segundo essa Lei, a diretoria executiva conta com, no máximo, 6 membros. A Petros define em seu estatuto (2016) que o órgão administrativo é composto por 4 membros. Nos anos de 2015, 2016 e 2018, a diretoria executiva da Petros contou com apenas 3 membros. Os demais anos (2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2017) estavam de acordo com o número de representantes estipulado no estatuto. O Conselho Deliberativo da entidade estudada conta, em todos os anos, com 6 membros, entre eles o Presidente,

que é representante da patrocinadora. O Conselho Fiscal, em todos os períodos, contou com 4 membros, sendo seu Presidente, um representante dos participantes e assistidos. Ambos os conselhos tinham, no período, quantidade paritária de membros eleitos pelos participantes e indicados pelos patrocinadores, com exceção do Conselho Deliberativo de 2011, que teve um representante de participantes a menos até outubro/2011, quando a situação de paridade de membros foi regularizada.

Os mandatos do Conselho Deliberativo seguem a regra de 4 anos, sendo permitida a recondução. Para o Conselho Fiscal, o mandato também é de 4 anos; porém, é proibida a recondução (Lei Complementar 108/2001). O Conselheiro Fiscal Fernando Leite Siqueira teve dois mandatos, um de 2010 a 2011 e outro de 2015 a 2018, o que caracteriza recondução. Com exceção dessa recondução, no mais, analisando o Conselho Deliberativo e Fiscal e seus membros, observou-se que a Lei foi seguida pela Petros, ou seja, está em conformidade. O mandato do membro da Diretoria Executiva é renovável a cada ano e a recondução ou não dos diretores é definida pelo Conselho Deliberativo.

Ainda, ao analisar os membros e seus respectivos mandatos, verificou-se que alguns conselheiros trocaram de função no órgão estatutário da entidade. Epaminondas de Souza Mendes, de 2011 a 2014, fazia parte do Conselho Fiscal e de 2015 a 2018 foi conselheiro deliberativo. Silvio Sinedino Pinheiro, de 2010 a 2012, ocupava a cadeira no Conselho Fiscal; de 2013 a 2016, participou do Conselho Deliberativo. Ronaldo Tedesco Vilardo, de 2010 a 2012, foi conselheiro deliberativo; de 2013 a 2016, exerceu a função de conselheiro fiscal. Em 2017, retornou o cargo de Conselheiro Deliberativo. Todos os conselheiros nomeados eram representantes de participantes. Apesar de trocarem de conselho, mantiveram a representatividade.

Alguns membros do órgão estatutário da Petros realizaram doações a candidatos políticos nas eleições de 2010, 2014 e 2018. Estas doações totalizaram o valor de R\$ 47.864,00, sendo o maior valor doado, R\$ 31.000,00, na eleição de 2014. Em 2010, o valor foi de R\$ 13.200,00; em 2018, foi de R\$ 3.664,00. Analisando os membros que efetuaram as doações, observa-se que os diretores executivos aos quais não se aplica a característica de representante de patrocinador ou de participante por serem designados pelos conselheiros deliberativos, realizaram a maior quantia de doações, totalizando R\$ 39.800,00. Já os representantes de

patrocinadores doaram o valor de R\$ 6.564,00 e os representantes de participantes doaram R\$ 1.500,00.

Um aspecto negativo observado na Petros, no período analisado, é o grau de instrução de seus membros, pois, conforme já relatado, há dirigentes com formação básica e analfabetos, o que pode prejudicar a tomada de decisão, uma vez que não há o conhecimento teórico necessário para dirigir um fundo de pensão, que deve ser assertivo em suas decisões, visando os melhores resultados para garantir que os participantes recebam seus benefícios no futuro. A área de formação da maioria dos membros condiz com a posição ocupada no órgão estatutário; contudo, esta análise foi prejudicada por não estar disponível a área de formação de uma quantidade relevante de membros.

4.3 FUNCEF

Instituída pela Caixa Econômica Federal, a Fundação dos Economiários Federais – FUNCEF administra planos de previdência complementar dos colaboradores da CAIXA. Trata-se de uma EFPC de patrocínio predominantemente público (FUNCEF, 2019).

Analisando os membros que compõem o órgão estatutário da FUNCEF entre 2010 e 2018, constata-se que neste período houve no total 150 membros titulares. Na Diretoria Executiva, foram computados 60 diretores, dos quais 38 com formação de nível superior; 17, com especialização; 3 são mestres; 2 são doutores (TABELA 18).

Tabela 18 - Grau de instrução da Diretoria Executiva FUNCEF

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Doutorado	2	3,33%
Mestrado	3	5,00%
Especialização	17	28,33%
Superior Completo	38	63,33%
Total	60	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área profissional destes 60 dirigentes, as três mais presentes na Diretoria Executiva da FUNCEF são: administração (30%), economia (25%) e direito (23%). Já o percentual restante se divide entre engenheiros, arquitetos, psicólogo e executivo internacional, conforme pode ser verificado nas tabelas abaixo. Nenhum Diretor Executivo tem instrução inferior a ensino superior completo, o que está de acordo com a Lei Complementar 108/2001 (TABELA 19).

Tabela 19 - Área de formação da Diretoria Executiva FUNCEF

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Administração	18	30,00%
Direito	14	23,33%
Economia	15	25,00%
Engenharia	7	11,67%
Executivo Internacional	3	5,00%
Arquitetura	2	3,33%
Psicologia	1	1,67%
Total	60	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Referente ao grau de instrução dos conselheiros deliberativos da FUNCEF, nota-se que a grande maioria, 30 membros, possuem formação superior; apenas 3 estão com formação superior não concluída; 21 membros já foram além do ensino superior, sendo 1 doutor, 13 mestres e 7 especialistas (TABELA 20)

Tabela 20 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo FUNCEF

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Doutorado	1	1,85%
Mestrado	13	24,07%
Especialização	7	12,96%
Superior Completo	30	55,56%
Superior Incompleto	3	5,56%
Total	54	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área de formação, a maioria (segundo tabela abaixo) são economistas, administradores e contadores; em quantidade menor, profissional de engenharia, direito e matemática. De apenas um membro, não constava a informação (TABELA 21).

Tabela 21 - Área de formação do Conselho Deliberativo FUNCEF

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Administração	12	22,22%
Ciências Contábeis	11	20,37%
Direito	5	9,26%
Economia	18	33,33%
Engenharia	6	11,11%
Matemática	1	1,85%
Não disponível	1	1,85%
Total	54	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Quanto ao Conselho Fiscal, observa-se, mais uma vez, que o maior percentual de dirigentes possui graduação (78%); os demais já cursaram mestrado; outros se especializaram em alguma área, conforme Tabela 22. Os profissionais de direito são os que se encontram com maior frequência no órgão de controle interno; em segundo lugar, os administradores; em terceiro, contadores; em quarto, matemáticos; em quinto, economistas; em sexto, engenheiros. De 4 membros, não constava a área de formação disponível para consulta.

Tabela 22 - Grau de instrução do Conselho Fiscal FUNCEF

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Percentual
Mestrado	6	16,67%
Especialização	2	5,56%
Superior Completo	28	77,78%
Total	36	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Os profissionais de direito são os que se encontram com maior frequência no órgão de controle interno; em segundo lugar, os administradores; em terceiro, contadores; em quarto, matemáticos; em quinto, economistas; em sexto, engenheiros. De 4 membros, não constava a área de formação disponível para consulta (TABELA 23).

Tabela 23 - Área de formação do Conselho Fiscal FUNCEF

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Percentual
Administração	6	16,67%
Ciências Contábeis	5	13,89%
Direito	12	33,33%
Economia	3	8,33%
Engenharia	2	5,56%
Matemática	4	11,11%
Não disponível	4	11,11%
Total	36	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Por ser um fundo de pensão público, a FUNCEF também é regida pela Lei complementar 108/2001 e pelo seu Estatuto. Como nos dois fundos analisados nos tópicos anteriores, a FUNCEF deve contemplar no Conselho Deliberativo e Fiscal quantidade igual de membros representantes dos patrocinadores e participantes. Verificou-se neste estudo que, em cada mandato desde 2010 a 2018, foi respeitada a quantidade de 6 membros no Conselho Deliberativo, sendo 3 representantes de participantes e 3 representantes de patrocinadores. Para o Conselho Fiscal a quantidade de 4 membros também foi seguida, sendo 2 eleitos pelos participantes e 2 indicados pelo patrocinador. Conforme o Estatuto da FUNCEF (2007), os diretores da Diretoria Executiva são deliberados pelo Conselho Deliberativo, ou seja, são os membros do órgão máximo da entidade que designam os membros que constituirão o órgão de administração, composto pelo Diretor-Presidente, pelo Diretor de Planejamento e pela Controladoria, pelo Diretor de Investimento, pelo Diretor de Participações Societárias e Imobiliárias, pelo Diretor de Administração e pelo Diretor de Benefícios. Ao longo deste estudo, verificou-se que, de fato, cada mandato da diretoria executiva contava com estes diretores.

Em relação aos mandatos, verificou-se que para a Diretoria Executiva e para o Conselho Deliberativo foi respeitado o mandato de quatro anos, mais a recondução; no Conselho Fiscal, não houve membros com mandato superior a quatro anos, conforme estabelecido na Lei (LC 108/2001). Ainda em relação aos mandatos, houve um único membro que mudou de posição: Demosthenes Marques, de 2010 a 2011, compunha a Diretoria Executiva; em 2012, tornou-se membro do Conselho Deliberativo, ficando até 2014. Neste período, foi representante dos patrocinadores.

Em relação às doações realizadas pelos dirigentes nos três últimos períodos eleitorais, a quantia maior foi doada por Diretores Executivos (nomeados pelo Conselho Deliberativo), no total de R\$ 105.985,00. Os representantes de participantes doaram o valor total de R\$ 814,43. Os representantes de patrocinadores também doaram uma quantia considerável, R\$ 76.082,78. Somando as doações realizadas, obtém-se o montante total de R\$ 182.882,21, sendo, R\$ 91.785,00 foram doados nas eleições de 2010; R\$ 83.332,78, nas eleições de 2014 e R\$ 7.764,43, nas eleições de 2018.

Em tese, analisando o período de 2010 a 2018, pode-se afirmar que a FUNCEF seguiu as regras estabelecidas pela Legislação aplicável aos fundos públicos, pois a quantidade de membros em cada órgão estatutário em cada ano, bem como, a quantidade igual dos membros representantes estavam de acordo. Além disso, o período de mandato de cada membro está de acordo com o que está definido na Lei Complementar 108/2001. Ainda, pode-se dizer que os membros eleitos e indicados possuem grau de instrução e área de formação coerentes com o exercício dos cargos ocupados. Pode-se questionar o membro da Diretoria Executiva com formação em arquitetura; à primeira vista, não parece coerente contar, num órgão estatutário de fundo de pensão, com um arquiteto; porém, esta situação é justificada em função do cargo que ele ocupa na diretoria, que é de Diretor de Participações Societárias e Imobiliárias.

Em relação às doações, nota-se que os representantes de patrocinadores doaram maior quantia no período, quando comparado aos representantes de participantes e assistidos; logo, pode existir um viés político, ou seja, os gestores podem ter sido indicados ao cargo através de partidos políticos, com o objetivo de os recursos dos fundos serem investidos conforme seus interesses. Segundo o estudo de Brandly, Pantzalis e Yuan (2016), fundos administrados com viés político podem ter o desempenho afetado de forma negativa.

4.4 ITAÚ UNIBANCO

A Fundação Itaú Unibanco – Previdência Complementar, que hoje administra 19 planos de previdência complementar, tem como participantes funcionários do Banco Itaú, diretores e membros do Conselho de Administração das Patrocinadoras. Suas patrocinadoras, além da própria fundação, são empresas que firmam convênio com ela (ESTATUTO ITAÚ UNIBANCO, 2013).

O patrocínio deste fundo de pensão é predominantemente privado; logo, é regido pela Lei Complementar 109/2001, que define que a quantidade de membros conselheiros indicados pelo patrocinador e eleitos pelos participantes e assistidos deve estar descrita no Estatuto de cada entidade. Porém, é necessário que, no mínimo, um terço dos conselheiros deliberativos e fiscais sejam representantes de participantes e assistidos.

O Estatuto da Fundação Itaú Unibanco (2013) determina que a Diretoria Executiva deve ser composta por 4 membros. No período estudado, notou-se que, de 2013 a 2018, de fato, houve no órgão executivo a quantidade anteriormente citada, com exceção do ano de 2017, que contou com apenas 3 membros. De 2010 a 2012, a Diretoria Executiva contou com 5 membros, o que pode ser explicado pelo fato de o Estatuto passar a ter vigência em 2013. Como o Estatuto anterior não estava disponível para pesquisa, não foi possível confirmar se a quantidade de 5 membros estava de acordo com as regras do período (2010 a 2012).

Em relação à quantidade de membros representantes de patrocinadores, e participantes e assistidos, o Estatuto (2013) estabelece que os Conselhos Deliberativo e Fiscal são compostos por 10 membros no total, sendo 6 designados pela patrocinadora e 4 são representantes de participantes e assistidos. No período estudado, observa-se divergência em relação à quantidade de representantes previamente definida no Estatuto. Em outubro de 2014, o Conselho Fiscal passou a ter 7 representantes de patrocinadores a apenas 3 representantes de participantes e assistidos. Esta quantidade de representações permaneceu nos anos de 2015 e 2016, não atendendo, à quantidade mínima de um terço de membros eleitos pelos participantes e assistidos. Já no ano de 2017, até determinado período, houve 5

representantes de patrocinadores e 5 representantes de participantes. Ainda, no mesmo ano ocorreram mudanças: o Conselho Fiscal passou a contar com 3 membros indicados pelo patrocinador e com 7 membros eleitos pelos participantes, quantidade que se manteve em 2018. Desta forma, não foram atendidas as quantidades definidas em Estatuto, mas se atende a regra de, no mínimo, um terço de representação de participantes e assistidos da LC 109/2001.

Para o Conselho Deliberativo também foram encontradas divergências em relação à quantidade de representações estabelecidas no Estatuto. A partir de outubro de 2017, o órgão máximo da entidade contou com 7 membros representantes de participantes e assistidos e com 3 membros representantes de patrocinadores. Esta composição permaneceu para 2018, logo, foi respeitado o que está definido no § 1º do art. 35 da Lei Complementar 109/2001.

A Fundação Itaú Unibanco também estipula em seu Estatuto que todos os membros, tanto da Diretoria Executiva, como do Conselho Deliberativo e do Conselho Fiscal, devem comprovar escolaridade de nível superior. Analisando pelo viés do grau de instrução, constata-se que, aproximadamente, 76% da Diretoria Executiva cursou ensino superior completo; cerca de 3%, mestrado; porém, em torno de 8% não concluíram a formação superior (TABELA 24).

Tabela 24 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Itaú Unibanco

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Mestrado	1	2,63%
Superior Completo	29	76,32%
Superior Incompleto	3	7,89%
Não disponível	5	13,16%
Total	38	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área de formação, os profissionais presentes na Diretoria Executiva são: administradores, contadores, economistas e profissionais do direito. As quantidades e percentuais referentes a cada área estão na Tabela 25. Uma quantidade considerável de membros da diretoria executiva não disponibilizou sua área de formação.

Tabela 25 - Área de formação da Diretoria Executiva Itaú Unibanco

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	5	13,16%
Ciências Contábeis	9	23,68%
Direito	1	2,63%
Economia	9	23,68%
Não disponível	14	36,84%
Total	38	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Como pode-se observar na Tabela 26, o órgão máximo da entidade contabilizou no período estudado 78 membros titulares, dos quais 55, com curso de graduação; 4 são mestres; 17, com formação de nível superior incompleta e dois com formação não disponível.

Tabela 26 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Itaú Unibanco

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Mestrado	4	5,13%
Superior Completo	55	70,51%
Superior Incompleto	17	21,79%
Não disponível	2	2,56%
Total	78	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Referente à área de formação, a maioria (aproximadamente 44%) é administrador; engenheiros, economistas e advogados também estão presentes em quantidades representativas; já os contadores são minoria (TABELA 27).

Tabela 27 - Área de formação do Conselho Deliberativo Itaú Unibanco

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	34	43,59%
Ciências Contábeis	1	1,28%
Direito	11	14,10%
Economia	14	17,95%
Engenharia	16	20,51%
Não disponível	2	2,56%
Total	78	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O Conselho Fiscal totalizou de 2010 a 2018, 78 membros titulares, dos quais cerca de 88% comprovaram escolaridade de ensino superior; aproximadamente 9%

ainda não havia concluído a graduação e um membro, com especialização em sua área de formação (TABELA 28).

Tabela 28 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Itaú Unibanco

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	1	1,28%
Superior Completo	69	88,46%
Superior Incompleto	7	8,97%
Não disponível	1	1,28%
Total	78	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Ainda, em relação às características do Conselho Fiscal, os profissionais do direito estão presentes em maior quantidade, totalizando 37 membros; os administradores também estão presentes com 19 membros; em quantidade reduzida, estão presentes contadores, engenheiros e economistas; 9 membros não tinham disponibilizado sua área de formação, no arquivo pesquisado (TABELA 29).

Tabela 29 - Área de formação do Conselho Fiscal Itaú Unibanco

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	19	24,36%
Ciências Contábeis	6	7,69%
Direito	37	47,44%
Engenharia	6	7,69%
Economia	1	1,28%
Não disponível	9	11,54%
Total	78	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Ainda, referente à análise dos membros e sua representação, nota-se que houve mudanças na representatividade de alguns membros; porém, não mudaram de órgão estatutário. É o caso dos Conselheiros Deliberativos, Carlos Henrique Donegá Aidar, Fernando Mattar Beyruti, Gilberto Frussa, José Virgílio Vita Neto e Osvaldo do Nascimento, que, até agosto de 2017, eram representantes de patrocinadores e, a partir de outubro de 2017, permaneceram como conselheiros deliberativos; porém assumiram a representatividade de participantes e assistidos. O contrário também ocorreu: os membros do Conselho Deliberativo Érica Monteiro de Godoy e Eurípedes Arantes de Freitas, até agosto de 2017, representavam os participantes e assistidos; já em outubro do mesmo ano, passaram a representar os patrocinadores.

No Conselho Fiscal, também houve mudanças na representatividade de alguns membros: Álvaro Felipe Rizzi Rodrigues, Marco Aurélio Oliveira e Rodrigo Andrade de Moraes até agosto de 2017, representavam os patrocinadores; já em outubro de 2017, passaram a representar os participantes. Luiz Fernando Silva Telles, até maio de 2014, representava os participantes; porém, no mesmo mês, deixou de representá-los e passou a representar os patrocinadores. Onísio Paulo Machado deixou de representar os participantes em 2017, para, no mesmo ano, passar a representar os patrocinadores.

Marcelo Luis Orticelli, no período estudado, ocupou uma cadeira em cada um dos três segmentos estatutários do órgão: de 2011 a 2012, foi conselheiro fiscal; de 2013 a 2015, conselheiro deliberativo. Em ambas as situações, foi indicado pelos patrocinadores; em 2016, passou a integrar a Diretoria Executiva. Mauri Sergio Martins de Souza também migrou de função: de 2010 a 2016, foi conselheiro fiscal; em 2017 e 2018, ocupou uma posição no Conselho Deliberativo, sempre representando os participantes e assistidos. Sérgio Guillinet Fajermann foi diretor executivo de 2010 a 2015; em 2016, passou para o órgão deliberativo da entidade, sendo indicado pelo patrocinador. Teresa Cristina Athayde Marcondes Fontes, que era conselheira deliberativa em 2015 e 2016 por indicação do patrocinador, em 2018, entrou no Conselho Deliberativo, eleita pelos participantes.

Em relação aos mandatos, a Fundação Itaú Unibanco define em seu Estatuto que os mandatos da Diretoria Executiva, do Conselho Deliberativo e do Conselho Fiscal é de 4 anos, sendo possível a recondução. Desta forma, não houve o que apontar neste item.

Em relação ao valor de doações realizadas pelos membros deste fundo, a quantia total é significativamente menor, se comparada aos fundos públicos analisados nos tópicos anteriores. O valor total de doações foi de R\$ 5.670,00, sendo doados R\$ 1.670,00 nas eleições de 2018 e R\$ 4.000,00, nas eleições de 2014; em 2010, não houve doações. Analisando o montante doado, observa-se que R\$ 1.570,00 foram doados por representantes indicados pelo patrocinador e R\$ 4.100,00 por representantes eleitos. Logo, as doações foram realizadas por membros que zelam pelo bom andamento do fundo, não sendo observado um viés político.

De modo geral, a área de formação dos membros que ocuparam alguma posição no órgão estatutário do fundo de pensão Itaú Unibanco é coerente, mas em relação ao nível de escolaridade, observou-se que houve, nos três segmentos (executivo, deliberativo e fiscal), membros que não haviam concluído o ensino superior, conforme estabelecido no estatuto.

4.5 SISTEL

De patrocínio predominantemente privado, a Fundação Sistel de Seguridade Social é multipatrocinada, ou seja, várias empresas aderem aos seus planos de previdência complementar. Atualmente, conta com 14 patrocinadores, dos quais administra a aposentadoria complementar dos dirigentes e empregados (SISTEL, 2019).

Pesquisando os membros que constituíram o órgão estatutário da Sistel, entre 2010 a 2018, foram encontradas as seguintes características para a Diretoria Executiva: todos os membros têm ensino superior completo (TABELA 30).

Tabela 30 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Sistel

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Superior Completo	31	100,00%
Total	31	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Verificando a área de formação, notou-se que dos 31 membros titulares, 14 são economistas; 9 são administradores; 6 são engenheiros; 2 são matemáticos. Desta forma, pode-se dizer que o órgão executivo está de acordo com a LC 109/2001, que determina formação superior para os dirigentes (TABELA 31). O Estatuto do fundo de pensão Sistel não determina formação mínima para os membros estatutários, mas exige experiência comprovada em algumas áreas profissionais.

Tabela 31 - Área de formação da Diretoria Executiva Sistel

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	9	29,03%
Engenharia	6	19,35%
Economia	14	45,16%
Matemática	2	6,45%
Total	31	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Verificando os dados encontrados no Conselho Deliberativo Sistel, conclui-se que, no período estudado, este segmento estatutário contou com 108 conselheiros titulares. A grande maioria tem formação superior completa (103); apenas 1 membro não concluiu a graduação e 4 são especialistas (TABELA 32). Em relação à área de formação, aproximadamente 30% são administradores e cerca de 22% são engenheiros; há, ainda, economistas, advogados e contadores, num percentual considerável; em menor quantidade, atuários e psicólogos. Ainda houve um percentual cuja formação não estava disponível para pesquisa.

Tabela 32 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Sistel

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	4	3,70%
Superior Completo	103	95,37%
Superior Incompleto	1	0,93%
Total	108	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área de formação, aproximadamente 30% são administradores e cerca de 22% são engenheiros; há, ainda, economistas, advogados e contadores, num percentual considerável; em menor quantidade, atuários e psicólogos. Ainda houve um percentual cuja formação não estava disponível para pesquisa (TABELA 33).

Tabela 33 - Área de formação do Conselho Deliberativo Sistel

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	31	28,70%
Atuária	3	2,78%
Ciências Contábeis	10	9,26%
Direito	11	10,19%
Economia	14	12,96%
Engenharia	24	22,22%
Psicologia	2	1,85%
Não disponível	13	12,04%
Total	108	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

No Conselho Fiscal, os 54 membros titulares apresentam o grau de instrução adequado; 50 são formados no ensino superior e 4 se especializaram em sua área de formação (TABELA 34).

Tabela 34 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Sistel

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	4	7,41%
Superior Completo	50	92,59%
Total	54	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Quanto à área de formação, encontramos em percentual maior economistas; em seguida, contadores e engenheiros. O órgão fiscalizador ainda contou com administradores, advogados e psicólogos, na proporção apresentada na Tabela 35.

Tabela 35 - Área de formação do Conselho Fiscal Sistel

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	9	16,67%
Ciências Contábeis	11	20,37%
Direito	1	1,85%
Economia	12	22,22%
Engenharia	11	20,37%
Psicologia	2	3,70%
Não disponível	8	14,81%
Total	54	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação aos mandatos do órgão estatutário, o Estatuto Sistel (2019) define mandatos de 3 anos para conselheiros deliberativos e fiscais, não especificando se a recondução é admitida ou não. Já para a Diretoria Executiva, o mandato também é de

3 anos, sendo permitida a recondução. Analisando os membros e seus mandatos por este viés, não foram encontradas inconformidades.

A Fundação Sistel de Seguridade Social estipula em seu Estatuto (2019) que a Diretoria Executiva deve ser formada por 5 membros: 1 presidente e 4 diretores. Observou-se que, de 2010 a 2016, o órgão executivo era composto de apenas 3 membros; porém, não estão disponíveis na página eletrônica da Sistel estatutos anteriores para validar esta quantidade de diretores executivos. Em 2017 e 2018, contaram com os 5 membros.

Para o Conselho Deliberativo, o Estatuto (2019) determina a quantidade de 12 membros, sendo 8 representantes de patrocinadores e 4 representantes de participantes e assistidos. No Conselho Fiscal, a quantidade de membros indicados pelos patrocinadores é de 4; a quantidade de eleitos pelos participantes e assistidos é 2, totalizando 6 conselheiros fiscais em cada mandato. Em relação à representatividade dos conselheiros, observou-se que a quantidade discriminada no Estatuto foi seguida em todos os anos do período estudado.

Ainda foi possível observar que alguns membros mudaram de posição. Estas mudanças ocorreram entre os órgãos deliberativos e fiscais. Elton Santana Fé Zacarias foi conselheiro deliberativo em 2017 e, em 2018, passou a ser conselheiro fiscal, mantendo a representatividade dos patrocinadores. Já os conselheiros Fernando Antônio França Pádua, Flodeliz Maria de Moura Rios, Júlio César Fonseca e Sebastião Sahao Júnior, que, inicialmente, eram conselheiros fiscais, assumiram a posição no conselho deliberativo; contudo, mantiveram sua representatividade.

Analisando as doações dos membros estatutários da Sistel para candidatos políticos, nas eleições 2010, 2014 e 2018, o montante somado foi de R\$ 11.000,00. O valor de R\$ 10.100,00 foi doado em 2018 e R\$ 900,00, em 2010; em 2014, não houve registros de valores doados por parte dos membros estudados. Ainda, verificou-se que a maior quantia doada no período foi por parte de representantes de patrocinadores, R\$ 10.000,00; apenas R\$ 1.000,00 foram doados por representantes de participantes e assistidos.

De modo geral, conclui-se que o grau de instrução, a área de formação, os mandatos e a representatividade dos membros da Sistel são coerentes com o que é

estabelecido na LC 109/2001 e em seu Estatuto. Os membros possuem formação compatível para exercer os cargos, bem como, a quantidade da representatividade foi respeitada, em cada ano analisado. Em relação às doações, o montante maior foi doado por representante dos patrocinadores. Sendo assim, este fundo pode estar sendo administrado com um viés político, que, como já foi dito, pode apresentar aspectos negativos para a rentabilidade da entidade.

4.6 BANESPREV

O Fundo Banespa de Seguridade Social tem como patrocinador instituidor o Banco Santander S.A (Brasil). Conta com mais outros 17 patrocinadores. Atualmente, administra 12 planos de benefícios previdenciários e é caracterizado por ser uma EFPC de patrocínio privado (BANESPREV, 2019).

No período de 2010 a 2018, o Banesprev contou com 116 membros titulares, no total. Destes, 36 foram Diretores Executivos, 53 Conselheiros Deliberativos e 27 Conselheiros Fiscais. Conforme LC 109/2001, os diretores executivos devem comprovar formação no ensino superior; porém, na Diretoria Executiva do Banesprev, em 8 situações, houve representantes com apenas a formação básica concluída, 19 membros com ensino superior completo e 9 membros com mestrado, o que está de acordo com a LC 109/2001 (TABELA 36).

Tabela 36 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Banesprev

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Mestrado	9	25,00%
Superior Completo	19	52,78%
Ensino Médio Completo	8	22,22%
Total	36	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área de formação, os cursos presentes no órgão administrativo são: direito, administração, economia e, em quantidade menor, letras (TABELA 37).

Tabela 37 - Área de formação da Diretoria Executiva Banesprev

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	9	25,00%
Direito	10	27,78%
Economia	7	19,44%
Ensino Médio Completo	8	22,22%
Letras	2	5,56%
Total	36	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação aos membros do Conselho Deliberativo, o Estatuto Banesprev (2015) determina que eles tenham escolaridade superior. Conforme se observa na Tabela 38, os membros do órgão máximo da entidade estão de acordo, pois, de 53 conselheiros deliberativos, 49 têm graduação e 4 são especialistas.

Tabela 38 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Banesprev

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Mestrado	4	7,55%
Superior Completo	49	92,45%
Total	53	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Verificando a área de formação, o curso com maior percentual é economia; em seguida, estão ciências contábeis e administração. Também se constatou a presença de profissionais do direito, recursos humanos e atuária, conforme segue na Tabela 39.

Tabela 39 - Área de formação do Conselho Deliberativo Banesprev

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	12	22,64%
Atuária	1	1,89%
Ciências Contábeis	12	22,64%
Direito	9	16,98%
Economia	13	24,53%
Recursos Humanos	4	7,55%
Não disponível	2	3,77%
Total	53	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Todos os membros do Conselho Fiscal do Banesprev, entre 2010 e 2018, apresentam formação no ensino superior (TABELA 40). Em maior proporção, verifica-

se a presença de contadores; em menor quantidade, engenheiros, profissionais do direito, economistas e administradores (TABELA 41).

Tabela 40 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Banesprev

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Superior Completo	27	100,00%
Total	27	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Tabela 41 - Área de formação do Conselho Fiscal Banesprev

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	2	7,41%
Ciências Contábeis	14	51,85%
Direito	4	14,81%
Economia	3	11,11%
Engenharia	4	14,81%
Total	27	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Conforme determina o Estatuto do Banesprev (2015), a Diretoria Executiva é composta por 4 membros, sendo 2 representantes indicados pelo patrocinador e 2 são representantes eleitos pelos participantes. O Estatuto ainda define que o presidente (que está entre os 4 membros) deve ser representante indicado pelo banco. Em relação à quantidade de membros e sua representação não foram encontrados mandatos no órgão executivo que não seguissem estas regras.

Para o Conselho Deliberativo, o Estatuto Banesprev (2015) estabelece que será composto por 4 representantes indicados pelo patrocinador e 2 membros representantes eleitos pelos participantes, totalizando 6 membros. A quantidade de 6 representantes foi respeitada em todos os anos; porém, em 2017 e 2018, houve uma quantidade superior a 2 membros eleitos, ou seja, os que representam os participantes e os assistidos; contudo, o número estava de acordo com a representação mínima de 1/3, conforme LC 109/2001.

O Conselho Fiscal deve ser composto por 3 membros, sendo 2 representantes indicados pelo banco e 1 é eleito pelos participantes e assistidos (Estatuto Banesprev, 2015). Em todos os anos, houve 3 membros; porém, no Conselho Fiscal de 2016 e

2017, observa-se a quantidade de 2 representantes de participantes e 1 representante do patrocinador.

Em relação aos mandatos, tanto a Diretoria Executiva, como o Conselho Deliberativo e Fiscal possuem um mandato de 3 anos, sendo permitida a recondução para os membros representantes indicados pelo banco; já para os membros eleitos, é permitida apenas uma única recondução. Estas características foram obedecidas pelos membros estatutários pesquisados.

Em relação à migração de membros dentro dos três segmentos estatutários, observou-se que Claudanir Reggianni, entre 2010 e 2015, foi conselheiro fiscal, entre 2016 e 2018, foi conselheiro deliberativo, mantendo-se em ambos os conselhos como representante dos participantes e assistidos. Júlio Higashino saiu do conselho deliberativo em 2015 e, em 2016, assumiu como conselheiro fiscal. Em ambos os conselhos, foi eleito pelos participantes. Ricardo Mitsouka deixou o órgão executivo em 2012 e retornou em 2016, como conselheiro deliberativo; nos dois mandatos foi eleito pelos participantes. Já Amâncio Acúrcio Gouveia, de 2010 a 2017, foi conselheiro fiscal; porém, em 2015, mudou sua representação. Até abril de 2015, foi conselheiro indicado pelo patrocinador e, a partir de abril do mesmo ano, passou a representar os participantes e assistidos. Ainda, em relação ao mesmo dirigente, em 2018, assumiu cargo no Conselho Deliberativo, mantendo a última representatividade mencionada. Sebastião Pereira da Silva (Conselho Fiscal) e Reginaldo Antônio Ribeiro (Conselho Deliberativo) até abril de 2018 eram conselheiros representantes do patrocinador. Já, a partir do mesmo mês, mudaram sua representatividade, passando a ser eleitos pelos participantes.

O membro Paulo Roberto Salvador, conselheiro deliberativo e eleito pelos participantes, foi o único membro no período a realizar doações para candidatos políticos. Em 2010, dou o valor de R\$ 1.000,00; em 2014, sua doação foi de R\$ 5.000,00; em 2018, R\$ 2.000,00, totalizando R\$ 8.000,00.

Analisando as características dos órgãos estatutários da Banesprev, pode-se afirmar que o grau de instrução, com exceção da Diretoria Executiva, atende aos requisitos para a boa tomada de decisão. Da mesma forma, a área de formação permite maior conhecimento aos conselheiros. Em relação às doações, como houve

um único membro doador, que é representante dos participantes e assistidos, o fundo não está sendo administrado com interesses partidárias.

4.7 FORLUZ

A Fundação Forluminas de Seguridade Social (Forluz) possui como patrocinador instituidor a Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG). Por ser um fundo de pensão de patrocínio predominantemente público, segue Lei Complementar 108/2001 (ESTATUTO FORLUZ, 2010).

Ao analisar os órgãos estatutários da Forluz, constatou-se que, no período de 2010 a 2018, ela foi composta por 154 membros no total. Conforme a LC 108/2001, os membros da Diretoria Executiva devem ter formação em ensino superior; porém, conforme se percebe na Tabela 42, um pequeno percentual (2,17%) do órgão executivo tem ensino médio incompleto; aproximadamente, 13% não concluíram a formação superior; contudo, em maior percentual, temos os membros com formação superior completa e com especialização.

Tabela 42 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Forluz

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	11	23,91%
Superior Completo	28	60,87%
Superior Incompleto	6	13,04%
Ensino Médio Incompleto	1	2,17%
Total	46	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Na Tabela 43, constata-se que as áreas de formação mais presentes são finanças, economia, administração, direito, jornalismo e matemática. Em quantidade menor, atuária, engenharia, gestão estratégica e letras.

Tabela 43 - Área de formação da Diretoria Executiva Forluz

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	7	15,22%
Atuária	1	2,17%
Direito	6	13,04%
Economia	7	15,22%
Engenharia	1	2,17%
Ensino Médio Incompleto	1	2,17%
Finanças	9	19,57%
Gestão Estratégica	2	4,35%
Jornalismo	6	13,04%
Letras	1	2,17%
Matemática	5	10,87%
Total	46	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O Conselho Deliberativo da Forluz também é formado, em grande parte, por conselheiros com graduação; contudo, constatou-se no período, a presença de membros com ensino superior incompleto e outros, sem a formação básica concluída (TABELA 44). Analisando a área de formação dos 54 conselheiros deliberativos, constatou-se que 23 são administradores e 15 são engenheiros; os demais estão divididos entre contabilidade, direito, economia, matemática. Ainda há os que não concluíram o ensino médio e os que não disponibilizaram a formação.

Tabela 44 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo Forluz

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Superior Completo	39	60,94%
Superior Incompleto	22	34,38%
Ensino Médio Incompleto	3	4,69%
Total	64	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Analisando a área de formação dos 54 conselheiros deliberativos, constatou-se que 23 são administradores e 15 são engenheiros; os demais estão divididos entre contabilidade, direito, economia, matemática. Ainda há os que não concluíram o ensino médio e os que não disponibilizaram a formação (TABELA 45).

Tabela 45 - Área de formação do Conselho Deliberativo Forluz

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	23	35,94%
Ciências Contábeis	7	10,94%
Direito	5	7,81%
Economia	4	6,25%
Engenharia	15	23,44%
Ensino Médio Incompleto	3	4,69%
Matemática	1	1,56%
Não disponível	6	9,38%
Total	64	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Referente ao grau de instrução do conselho fiscal, conforme a Tabela 46, 77,27% possuem graduação. Do total de 44 membros, deste mesmo conselho, 11 são administradores; outros 11 são economistas; 6 são profissionais do direito; 5 são contadores, e mais uma vez, há membros sem formação básica completa (TABELA 47).

Tabela 46 - Grau de instrução do Conselho Fiscal Forluz

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Superior Completo	34	77,27%
Superior Incompleto	2	4,55%
Ensino Médio Incompleto	8	18,18%
Total	44	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Tabela 47 - Área de formação do Conselho Fiscal Forluz

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	11	25,00%
Ciências Contábeis	5	11,36%
Direito	6	13,64%
Economia	11	25,00%
Ensino Médio Incompleto	8	18,18%
Não disponível	3	6,82%
Total	44	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Por ser um fundo de pensão público, deve haver nos Conselhos Deliberativo e Fiscal, quantidade paritária de membros representantes de patrocinadores e de representantes eleitos pelos participantes. Verificando cada mandato destes conselhos entre 2010 e 2018, a quantidade igual de representantes indicados e eleitos

sempre foi respeitada. O Conselho Deliberativo contou, em cada mandato, com 6 membros (sendo 3 eleitos e 3 indicados). Já o Conselho Fiscal contou com 4 membros em todos os anos (2 eleitos e 2 indicados), conforme definido no Estatuto Forluz (2010). O órgão administrador executivo contou, em cada ano, com 4 membros: 1 presidente e 3 diretores escolhidos pelo Conselho Deliberativo.

No Estatuto Forluz (2010), estão definidos os mandatos para a Diretoria Executiva, Conselho Deliberativo e Conselho Fiscal, que são de 4 anos, sendo permitida a recondução, com exceção do Conselho Fiscal ao qual é vedada a recondução. O conselheiro fiscal Helton Diniz Ferreira, representante do patrocinador, ocupou esta posição entre os anos de 2010 e 2015, permanecendo por mais de um mandato no cargo, o que não está de acordo com o Estatuto Forluz (2010) e a LC 108/2001.

Em relação aos dirigentes, não houve membros que mudaram a representatividade no período, contudo, alguns mudaram de segmento estatutário. Emílio Luiz Cáfaró foi conselheiro fiscal indicado pelo patrocinador no período de 2016 a setembro de 2018; em novembro de 2018, passou a ocupar cargo na Diretoria Executiva. José Renato de Carvalho Barbosa, em 2010, foi conselheiro fiscal; já no período de 2014 a 2018, participou do órgão máximo do fundo. Em ambos os mandatos, foi representante eleito pelos participantes. Leandro George de Magalhães, foi membro fiscalizador até 2010, retornou em 2012, como conselheiro deliberativo, sendo, nas duas situações, indicado pelo patrocinador. Maura Galuppo Botelho Martins, de 2010 a 2012, foi membro representante do patrocinador no Conselho Fiscal. Já em 2016 e 2017, foi diretora executiva. Willian Wagner Moreira, em 2010, era conselheiro deliberativo e, no mesmo ano, assumiu o cargo de diretor executivo.

Os membros que fizeram parte da composição estatutária do Fundo Forluminas de Seguridade Social realizaram doações a candidatos políticos, totalizando o montante de R\$ 39.500,00. O maior valor doado foi nas eleições de 2018, R\$ 29.100,00. Analisando quais foram os membros que realizaram as doações, o total de R\$ 35.500,00 foi doado por membros da Diretoria Executiva, que é deliberada pelo Conselho Deliberativo e que exerce suas funções com base no que é estipulado pelo Conselho Deliberativo. Os representantes indicados por patrocinadores doaram no

período o total de R\$ 1.000,00 e os representantes de participantes e assistidos doaram o montante de R\$ 3.000,00.

Concluindo a análise da Forluz, ressalta-se que os membros com graduação sempre estiveram presentes em maior percentual, tanto nos órgãos administrativos como nos fiscalizadores; porém, alguns membros não tinham a formação básica completa, o que pode prejudicar o desempenho do fundo.

4.8 REAL GRANDEZA

A Real Grandeza – Fundação de Previdência e Assistência Complementar administra planos de benefícios para os colaboradores de suas patrocinadoras que, além da própria Real Grandeza, são a Furna Centrais Elétricas S.A. e a Eletrobrás Termonuclear – Eletronuclear (REAL GRADEZA, 2019). Seu patrocínio predominante é público; portanto, segue a Lei Complementar 108/2001 e o seu Estatuto.

Os Diretores Executivos devem ter formação de nível superior; porém, observa-se que, na Diretoria Executiva da Real Grandeza, 6 dos 47 diretores não tinham graduação concluída no período. Porém, aproximadamente 83% estava de acordo quanto ao grau de instrução para ocupar o cargo (TABELA 48). As áreas de formação mais presentes no órgão administrativo foram: administração (61,7%) e Economia (25,53%) (TABELA 49). Os profissionais da engenharia e jornalismo também estavam presentes em percentual consideravelmente menor.

Tabela 48 - Grau de instrução da Diretoria Executiva Real Grandeza

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	2	4,26%
Superior Completo	39	82,98%
Superior Incompleto	6	12,77%
Total	47	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Tabela 49 - Área de formação da Diretoria Executiva Real Grandeza

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	29	61,70%
Economia	12	25,53%
Engenharia	4	8,51%
Jornalismo	2	4,26%
Total	47	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação aos dados do Conselho Deliberativo da Real Grandeza, pode-se informar que, dos 62 membros, 40 possuem escolaridade superior; 12, formação superior incompleta; 5 se especializaram em alguma área; 2 concluíram o mestrado e 3 com ensino médio incompleto (TABELA 50).

Tabela 50 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo da Real Grandeza

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Mestrado	2	3,23%
Especialização	5	8,06%
Superior Completo	40	64,52%
Superior Incompleto	12	19,35%
Ensino Médio Incompleto	3	4,84%
Total	62	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área de formação, engenheiros e economistas estão presentes em maior número no órgão superior de deliberação e orientação do fundo de pensão; administradores, contadores, jornalistas também estão presentes, porém, em quantidades menores (TABELA 51).

Tabela 51 - Área de formação do Conselho Deliberativo da Real Grandeza

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	4	6,45%
Ciências Contábeis	4	6,45%
Economia	22	35,48%
Engenharia	24	38,71%
Ensino Médio Incompleto	1	1,61%
Jornalismo	5	8,06%
Não disponível	2	3,23%
Total	62	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Dos 45 membros contabilizados para o Conselho Fiscal da Real Grandeza entre 2010 e 2018, 33 concluíram o ensino superior e 12 ainda não o haviam completado (TABELA 52).

Tabela 52 - Grau de instrução do Conselho Fiscal da Real Grandeza

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Superior Completo	33	73,33%
Superior Incompleto	12	26,67%
Total	45	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

No órgão fiscalizador, há um percentual significativo de administradores e contadores e, em percentual inferior, economistas, engenheiros e jornalistas (TABELA 53).

Tabela 53 - Área de formação do Conselho Fiscal da Real Grandeza

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	17	37,78%
Ciências Contábeis	15	33,33%
Economia	4	8,89%
Engenharia	3	6,67%
Jornalismo	1	2,22%
Não disponível	5	11,11%
Total	45	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O órgão executivo da Real Grandeza deve ser composto por 5 membros: presidente, diretor de administração, diretor de investimento, diretor ouvidor e diretor de seguridade (ESTATUTO REAL GRANDEZA 2008). Verificando a Diretoria Executiva do período pesquisado, foi possível confirmar que cada mandato foi composto por estes diretores mais o presidente.

O Estatuto (2008) estabelece que o Conselho Deliberativo deve ter 6 membros e o Conselho Fiscal, 4 membros. Ambos os conselhos devem ter quantidades iguais de dirigentes representantes indicados pelo patrocinador e de representantes eleitos pelos participantes e assistidos. No período estudado, constatou-se divergência na quantidade paritária de membros representantes: o Conselho Fiscal, a partir de março de 2012 até 2017, contou, em cada ano, com 3 membros indicados pelo patrocinador e com apenas 1 membro eleito pelos participantes. Já em 2018, a situação mudou;

houve, então, 3 membros eleitos e 1 indicado. O Conselho Deliberativo, a partir de novembro de 2017, contou com 5 membros representantes do patrocinador e com 1 membro representante dos participantes e assistidos, situação que se manteve para o ano de 2018.

Analisando os membros e os respectivos períodos de mandatos, constatou-se que os conselheiros fiscais não permaneceram mais do que um único mandato (4 anos), o que está de acordo com a Lei Complementar 108/2001, que não permite a recondução dos membros do órgão fiscalizador. Já os diretores executivos, conforme o estatuto da entidade (2008), podem ter um mandato de 4 anos e é permitida uma única recondução. Os membros do Conselho Deliberativo também contam com mandatos de 4 anos, sendo permitida a recondução. Os mandatos dos membros dos conselheiros deliberativos e dos diretores executivos seguiram as normas no período de 2010 a 2018.

Ainda, analisando os dirigentes e seus respectivos mandatos, encontramos as seguintes situações: Horácio de Oliveira e Patrícia Melo Souza deixaram o Conselho Deliberativo, onde representavam os participantes e assistidos, para assumir cargo na Diretoria Executiva. Nelson Bonifácio Pereira, que até 2012 foi Conselheiro Fiscal, em 2013, assumiu cargo no Conselho Deliberativo sendo que em ambos os mandatos, foi eleito pelos participantes e assistidos. Tânia Vera da Silva Araújo Vicente, de 2010 a 2013, integrou a diretoria executiva; de 2013 a 2018, foi conselheira deliberativa, porém, em 2017, mudou sua representatividade no conselho, passando de representante dos participantes para representante dos patrocinadores.

Ao verificar as doações realizadas pelos membros da Real Grandeza, constata-se uma quantia inferior em comparação aos demais fundos públicos estudados até o momento. O montante doado nos três últimos períodos eleitorais foi de R\$ 600,00. R\$ 500,00 reais foram doados em 2010 e cem reais, em 2018. Representantes eleitos pelos participantes e assistidos doaram o valor de R\$ 400,00. Um único membro representante de patrocinador doou o valor de R\$ 200,00. Neste fundo, também não é possível confirmar que ele é administrado por gestores indicados por partidos políticos através das patrocinadoras.

Em relação à Real Grandeza, aponta-se como aspecto negativo o fato de o Conselho Fiscal não ter a quantidade paritária de membros por um longo período de tempo, o que também se observa em relação ao Conselho Deliberativo, porém, num período menor. Ademais, as informações encontradas estavam de acordo com o Estatuto e com a Legislação. Já em relação ao grau de instrução, a grande maioria concluiu formação superior. Alguns membros ainda estavam em situação de ensino superior incompleto e outros, com ensino médio incompleto. Neste sentido, a capacidade de administração do fundo pode ser questionável, uma vez que se trata da administração de um fundo de pensão que visa garantir que seus participantes recebam seu benefício no futuro.

4.9 TELOS

A Fundação Embratel de Seguridade Social, também chamada de Telos, foi instituída pela Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A. A Telos é um fundo de pensão multipatrocinado. Entre seus principais patrocinadores está a CLARO, logo, a entidade possui patrocínio predominantemente privado.

De acordo com a Tabela 54, a Diretoria Executiva da Telos não possui membros com formação inferior ao ensino superior completo. Além disso, 66,67% dos diretores cursaram especialização em suas áreas de formação; o percentual de graduados é de 33,33%.

Tabela 54 - Grau de instrução da Diretoria Executiva da Telos

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	18	66,67%
Superior Completo	9	33,33%
Total	27	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação à área de formação, há profissionais contadores, economistas e engenheiros; os três estão presentes com o mesmo percentual de 33,33% (TABELA 55). O Estatuto da Telos (2019) não traz informações sobre a formação dos membros

da Diretoria Executiva, mas, no período estudado, o nível de ensino está de acordo com o que a Lei Complementar 109/2001 define para os membros da Diretoria Executiva.

Tabela 55 - Área de formação da Diretoria Executiva da Telos

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Ciências Contábeis	9	33,33%
Economia	9	33,33%
Engenharia	9	33,33%
Total	27	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O órgão máximo de supervisão e de orientação da entidade conta com um total de 45 membros, no período de 2010 a 2018. Destes, 42 membros possuem formação superior e 3 possuem especialização (TABEL 56).

Tabela 56 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo da Telos

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	3	6,67%
Superior Completo	42	93,33%
Total	45	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Quanto à área de formação destes membros, 23 são engenheiros, 11 profissionais da economia, 8 administradores e 3 contadores (TABELA 57).

Tabela 57 - Área de formação do Conselho Deliberativo da Telos

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	8	17,78%
Ciências Contábeis	3	6,67%
Economia	11	24,44%
Engenharia	23	51,11%
Total	45	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Assim como no Conselho Deliberativo, o órgão de Conselho Fiscal da Telos possui maior número de membros com ensino superior completo e alguns membros com especialização (TABELA 58).

Tabela 58 - Grau de instrução do Conselho Fiscal da Telos

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	3	11,11%
Superior Completo	24	88,89%
Total	27	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Em relação às áreas de formação dos conselheiros fiscais, repetem-se os cursos presentes no Conselho Deliberativo, porém, em proporções diferentes. Desta forma, temos no Conselho Fiscal contadores, que, em percentual, representam 48,15%; em seguida, engenheiros, com 22,22%; administradores, com 18,52%; e economistas, com 11,11% (TABELA 59).

Tabela 59 - Área de formação do Conselho Fiscal da Telos

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	5	18,52%
Ciências Contábeis	13	48,15%
Economia	3	11,11%
Engenharia	6	22,22%
Total	27	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O Estatuto Telos (2019) estabelece que os membros da Diretoria Executiva têm mandatos de 4 anos, sendo aceita a recondução. Para o Conselho Deliberativo e Fiscal, os mandatos são de 3 anos, sendo permitida recondução. Para os conselheiros deliberativos e para os fiscais, é admitida uma única recondução. Em relação a este aspecto não foram encontradas divergências. O Estatuto também define que a Diretoria Executiva e o Conselho Fiscal são compostos por 3 membros; porém, no órgão fiscalizador, 2 conselheiros são representantes indicados pelos patrocinadores e 1 é eleito pelos participantes e assistidos. Para o Conselho Deliberativo, são indicados pela patrocinadora 3 membros e pelos participantes e assistidos são eleitos 2 membros, totalizando 5 conselheiros. Quanto ao aspecto quantidade de dirigentes em cada segmento estatutário, todos os anos analisados apresentam o número de membros que está previsto no estatuto. Porém, analisando o aspecto quantidade de representantes eleitos e indicados, há divergências.

O órgão máximo da entidade, nos anos de 2015, 2016, 2017 e 2018, contou com 2 representantes indicados pelos patrocinadores e 3 membros eleitos pelos

participantes e assistidos. Em 2017, também houve um período em que o Conselho Deliberativo tinha 1 membro representante de patrocinadores e 4 representantes de participantes. Observa-se que estas situações não atendem o Estatuto (2019) da entidade, contudo, a LC 109/2001 define que, no mínimo, um terço das vagas sejam preenchidas por representantes eleitos. As situações relatadas possuíam mais membros eleitos que indicados, o que não está em desconformidade com a Lei. No Conselho Fiscal de 2017 e 2018, também há mais representantes eleitos pelos participantes do que indicados pelos patrocinadores, o que está em conformidade com a LC 109/2001 (BRASIL, 2001b).

Outra característica observada quando analisado o fundo de pensão Telos é que os membros não migraram de um segmento estatutário para outro, ou seja, não saíram, por exemplo, do Conselho Deliberativo para passar a ocupar cargo no Conselho Fiscal. Nesta entidade, alguns dirigentes mudaram sua representatividade. Os conselheiros deliberativos Carlos Augusto Moreira Machado e Hélio Manoel dos Santos Filho deixaram de ser representantes participantes em 2017 para serem representantes dos patrocinadores. Carlos Henrique Moreira, conselheiro deliberativo, deixou de ser indicado pelo patrocinador para ser eleito por participantes e assistidos, em 2014. Hélio Losito, de 2011 a 2013, foi conselheiro fiscal representante dos participantes. Em 2017, retornou ao cargo, sendo indicado pelo patrocinador. O contrário ocorreu com Ivo Figueiras Marins, que, em 2010, estava no órgão fiscalizador como representante do patrocinador e, em 2017, retornou ao mesmo cargo, sendo representante dos participantes e assistidos. Roberto Catalão Cardoso também mudou sua representatividade em 2017, quando passou a ser representante dos participantes e assistidos.

Em relação aos valores doados pelos membros da Telos, nas eleições de 2010, foi doado o montante de R\$ 2.090,00. Em 2014, não houve doações. Em 2018, o montante foi de R\$ 900,00. A doação realizada por um único representante de patrocinador foi no valor de R\$ 900,00. Um único representante dos participantes e assistidos doou o valor de R\$ 2.090,00. Mais uma vez, observa-se que a maior quantia doada é de um representante dos participantes e assistidos, não sendo, portanto, comprovado o viés político da doação.

Mesmo não estando previsto no Estatuto (2019) da entidade, todos os membros que compuseram o órgão estatutário da Telos entre 2010 e 2018 tinham a formação mínima de nível superior em áreas relevantes, o que é importante para a gestão e o desempenho de um fundo de pensão. Ainda, quanto às características dos membros, observou-se a mudança de representatividade de alguns conselheiros, bem como, verificou-se que a quantidade de representantes de patrocinadores e de participantes nos mandatos de alguns anos não seguiu o previsto no estatuto, mas atende à LC 109/2001 (BRASIL, 2001b).

4.10 FACHESF

A Fundação Chesf de Assistência e Seguridade Social (FACHESF) foi instituída pela sua patrocinadora, a Companhia Hidroelétrica de São Francisco (CHESF). Atualmente administra planos de benefícios previdenciários para os colaboradores, ativos e aposentados da FACHESF e CHESF (FACHESF, 2019).

O patrocínio predominante desta entidade é público; logo, esta fundação deve seguir a Lei Complementar 108/2001 (BRASIL, 2001a) e o seu Estatuto (2016). Conforme estabelecido em Lei, o órgão estatutário da Fachesf é formado por diretores executivos, conselheiros deliberativos e fiscais que, no período estudado, totalizaram 117 membros titulares.

Ao analisar o grau de instrução dos membros que formaram a Diretoria Executiva entre 2010 e 2018, nota-se que 100% dos diretores tinham ensino superior (TABELA 60). Quanto à área de formação, foi possível identificar engenheiros, contadores e administradores. Os percentuais de cada área de formação são apresentados na Tabela 61.

Tabela 60 - Grau de instrução da Diretoria Executiva da Fachesf

Diretoria Executiva		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Superior Completo	27	100,00%
Total	27	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Tabela 61 - Área de formação da Diretoria Executiva da Fachesf

Diretoria Executiva		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	5	18,52%
Ciências Contábeis	2	7,41%
Engenharia	16	59,26%
Não disponível	4	14,81%
Total	27	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

No Conselho Deliberativo, dos 54 membros, 53 são graduados e 1 cursou especialização (TABEL 62). Os engenheiros estão presentes em maior quantidade, representando um percentual de 64,61%; já os administradores somam 22,22%; profissionais do direito, 12,96% (TABELA 63).

Tabela 62 - Grau de instrução do Conselho Deliberativo da Fachesf

Conselho Deliberativo		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Especialização	1	1,85%
Superior Completo	53	98,15%
Total	54	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Tabela 63 - Área de formação do Conselho Deliberativo da Fachesf

Conselho Deliberativo		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	12	22,22%
Direito	7	12,96%
Engenharia	35	64,81%
Total	54	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

O Conselho Fiscal também apresentou o maior percentual de membros com ensino superior completo (88,89%); ainda contou com mestres (8,33%) e com conselheiros especializados em alguma área (2,78%) (TABELA 64).

Tabela 64 - Grau de instrução do Conselho Fiscal da Fachesf

Conselho Fiscal		
Grau de Instrução	Quantidade	Porcentagem
Mestrado	3	8,33%
Especialização	1	2,78%
Superior Completo	32	88,89%
Total	36	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Já em relação à área de formação, dos 36 membros, 11 são engenheiros; 8 administradores; 7 economistas; 6 contadores; 4 advogados (TABELA 65).

Tabela 65 - Área de formação do Conselho Fiscal da Fachesf

Conselho Fiscal		
Área de Formação	Quantidade	Porcentagem
Administração	8	22,22%
Ciências Contábeis	6	16,67%
Direito	4	11,11%
Economia	7	19,44%
Engenharia	11	30,56%
Total	36	100,00%

Fonte: Do autor (2019).

Segundo o Estatuto Fachesf (2016), o órgão de administração deve ser composto por 3 membros: o presidente, o diretor de administração e finanças e o diretor de benefícios. O mandato destes executivos é de 4 anos, sendo aceita a recondução. Seis membros devem formar o órgão máximo da estrutura organizacional da Faches: 3 representam os patrocinadores e os outros 3 são eleitos pelos participantes e assistidos. Para o Conselho Deliberativo, o mandato de cada membro é de 4 anos, sendo permitida uma única recondução. O órgão fiscalizador também tem mandatos de 4 anos, porém, não é possível que os membros sejam reconduzidos ao cargo. Ainda, o Conselho Fiscal deve contar com 2 membros representantes de participantes e assistidos e 2 membros indicados pelos patrocinadores.

Analisando a composição do Conselho Deliberativo e o Conselho Fiscal no período de 2010 a 2018, observa-se, em todos os anos, a quantidade de membros estabelecida no Estatuto Fachesf (2016). Além disso, em todos os anos, houve igual quantidade de membros indicados e eleitos, conforme LC 108/2001 (BRASIL, 2001a). Na diretoria executiva, também foram encontradas as quantidades adequadas de membros, sendo possível identificar em cada ano o presidente e os diretores.

Em relação ao tempo de mandato de cada membro, não foi possível identificar divergências em relação ao que está definido no Estatuto (2016). Contudo, observou-se que alguns membros trocaram de órgão estatutário, por exemplo, saíram do Conselho Fiscal para o Deliberativo, no entanto nenhum deles mudou sua representatividade. Adilson de Souza Neves, até 2017, era conselheiro deliberativo, em 2018 passou a ser conselheiro fiscal, sendo que nos dois conselhos representou

os patrocinadores. A representante dos participantes, Benigna Nunes Lima, deixou o Conselho Fiscal em 2015 e, em 2016, passou a ocupar uma cadeira no órgão máximo da Fachesf. Cláudio de Araújo Lira foi indicado pelos patrocinadores como conselheiro deliberativo para os anos de 2010 e 2011. Já em 2012, também foi indicado para o Conselho Fiscal. O conselheiro representante dos patrocinadores, Luciano Lamarque Barbosa, que, no período de 2010 a 2011, participou do órgão fiscalizador, em 2012, entrou no Conselho Deliberativo onde permaneceu até 2015. Manoel Gomes de Moraes foi conselheiro fiscal de 2010 a 2013; em 2018, entrou no Conselho Deliberativo, sendo que em ambas as gestões representou os participantes e assistidos. Raimundo Jorge de Sousa Santos, em 2013, deixou o cargo no órgão máximo do fundo para iniciar seu mandato, em 2014, como diretor executivo.

Ainda em relação aos membros que participaram do órgão estatutário da Fachesf entre 2010 e 2018, constatou-se que alguns integrantes realizaram doações nos três últimos períodos eleitorais. Quem realizou a maior quantia de doações a candidatos políticos foram os diretores executivos, as quais totalizaram o valor de R\$ 53.500,00. Os representantes de patrocinadores também fizeram doações a políticos. Somando os valores doados nas eleições de 2010, 2014 e 2018, encontrou-se o montante de R\$ 42.780,00, que também é um valor considerável. Já os membros que foram eleitos pelos participantes e assistidos doaram, neste mesmo período, somente o valor de R\$ 100,00. Logo, o valor total doado pelos membros estatutários da Fachesf foi de R\$ 96.380,00, sendo doados R\$ 43.300,00, nas eleições de 2010; nas eleições de 2014, o valor doado foi de R\$ 43.580,00, e R\$ 9.500,00 foram doados no período eleitoral de 2018.

Em relação aos valores doados, observa-se que a diretoria executiva foi responsável pelo maior montante doado. Já os representantes de patrocinadores também doaram uma quantia considerável. Desta maneira, a entidade pode estar tomando decisões, visando o benefício de partidos políticos.

4.11 Análise de rentabilidade

Também foi realizado um estudo sobre a rentabilidade dos dez fundos de pensão selecionados, atendendo assim ao objetivo da pesquisa. O cálculo aplicado relaciona os saldos das contas e a apuração dos fluxos de investimentos com o saldo da conta investimentos; logo, o resultado desta equação permite analisar o retorno dos investimentos. Na tabela abaixo, estão apresentados os resultados médios encontrados em relação à rentabilidade de cada EFPC para o período:

Tabela 71 - Rentabilidade média das EFPCs

EFPC	Rentabilidade média
PREVI/BB	-9,10%
PETROS	-8,03%
FUNCEF	-8,24%
ITAÚ UNIBANCO	-11,36%
SISTEL	-7,94%
BANESPREV	-10,12%
FORLUZ	-11,13%
REAL GRANDEZA	-11,76%
TELOS	-12,17%
FACHESF	-9,94%

Fonte: Do autor, com base nos balancetes contábeis da Previc ([S.d.]).

A tabela mostra que todos os fundos estudados tiveram rentabilidade média negativa. Com o desenvolvimento dos cálculos, também foi evidenciado que alguns fundos de pensão apresentam rentabilidade positiva em anos específicos. Trata-se dos seguintes casos: a Previ/BB apresentou rentabilidade de 2,83% em 2015; a Petros, em 2013, teve rentabilidade de 0,18%; em 2015, de 1,35%. Já a Sistel, em 2013, apresentou rentabilidade de 5,55%; a Real Grandeza teve rentabilidade de 4,33%, em 2013; a Fachesf, 10,05%, em 2013. Observa-se, portanto, que os anos em que ocorreu rentabilidade positiva são 2013 e 2015, mas apenas em alguns fundos.

Comparando a rentabilidade dos fundos com as características dos dirigentes, constata-se que, mesmo as entidades nas quais todos os dirigentes têm como escolaridade mínima o ensino superior, estas, apresentaram rentabilidade negativa, bem como os fundos em que alguns dirigentes cursaram apenas o ensino médio também tiveram este resultado. Esta afirmação se justifica tendo em vista os seguintes fatos: a Fachesf contou com membros graduados, especialistas e mestres, obtendo

uma rentabilidade média no período analisado de -9,94%. O mesmo vale para a Telos, cujos dirigentes possuem formação de nível superior e especialização, mas sua rentabilidade foi de -12,17%. Já a Real Grandeza, que conta com dirigentes com ensino médio incompleto e formação superior incompleta, também apresentou rentabilidade média negativa (-11,76%). Da mesma forma, a Forluz, cujos membros apresentaram o mesmo grau de instrução dos da Real Grandeza, teve rentabilidade média negativa (-11,13%). Analisando estas informações, é possível concluir que o grau de ensino não exerce influência sobre a rentabilidade das EFPCs, pois, indiferente do grau de instrução do órgão estatutário, todos os fundos não apresentaram um desempenho favorável.

Outro fator analisado em relação à rentabilidade é o viés político. Bradley, Pantzalis e Yuan (2015) desenvolveram um estudo sobre fundos de pensão Estaduais norte-americanos e concluíram, com base nos dados da pesquisa, que administradores politicamente envolvidos têm maiores chances de favorecer investimentos, conforme interesses partidários, o que pode afetar negativamente o desempenho das EFPCs. Com os resultados obtidos nesta pesquisa, não é possível evidenciar que partidos políticos indicam dirigentes para os fundos de pensão através de patrocinadores, para que os recursos dos fundos sejam investidos em seu benefício, pois quem realizou o montante maior de doações para campanhas eleitorais no período estudado foram os representantes de participantes e assistidos. O montante total doado por representante de participantes e assistidos foi R\$ 255.804,43. Os representantes de patrocinadores doaram o valor total de R\$ 154.796,78 e os diretores executivos doaram R\$ 234.785,00.

Tendo em vista os resultados obtidos, é possível concluir que as características do órgão estatutário não tiveram influência sobre o desempenho negativo das EFPCs. O que pode justificar os péssimos resultados dos fundos de pensão são os fatores econômicos do Brasil no período estudado. Na tabela a seguir, podemos verificar o PIB (Produto Interno Bruto) brasileiro de 2010 a 2018.

Tabela 72 - PIB do Brasil de 2010 a 2018

Ano	Valor do PIB (bilhões de reais)	Variação do PIB – com relação ao ano anterior
2010	3.675,0	7,5%
2011	4.143,0	2,7%
2012	4.402,5	0,9%
2013	4.838,0	2,7%
2014	5.521,3	0,1%
2015	5.904,3	-3,8%
2016	6.266,9	-3,6%
2017	6.559,9	1,0%
2018	6.827,6	1,1%

Fonte: Com base nos dados do IBGE (2016).

O PIB é um indicador econômico que “mede o fluxo de novos bens e serviços finais produzidos durante um período” (IBGE, 2019, texto digital). Aplicando este conceito às variações do PIB, é possível observar que, somente em 2010, houve um bom desempenho econômico, pois, neste ano, o PIB cresceu 7,5% em relação a 2009. Em 2015 e 2016, houve um recuo do PIB brasileiro, ou seja, o país produziu menos em relação aos anos anteriores. Já nos demais anos, a variação do PIB foi positiva; porém, em percentuais baixos. Verifica-se que a variação do PIB de 2014 em relação ao de 2013 foi praticamente nula. Estes resultados apontam que a atividade econômica brasileira não teve resultados favoráveis, como também caracterizam a recessão econômica do país, que impacta diretamente nos investimentos realizados pelas EFPCs e, conseqüentemente, afetam sua rentabilidade.

4.12 Análise geral em relação aos fundos de pensão pesquisados

Analisando de modo geral os dez maiores fundos de pensão por ativo, pode-se observar através dos Apêndices K, L e M, que a maior parte dos membros possui ensino superior completo, bem como a área de formação mais presente é administração (APÊNDICES N, O e P).

No Apêndice Q, são apresentados os valores totais doados por membros do órgão estatutário a candidatos políticos por período eleitoral, além disso é possível observar que o montante maior, de R\$ 250.500,00, foi doado por membros da Previ BB que possui patrocínio predominante público e o menor valor doado também foi por

membros estatutários de uma entidade pública, Real Grandeza, que totalizou R\$ 600,00.

Os fundos de pensão Petros, Itaú Unibanco e Sistel, não respeitaram a quantidade de membros conforme é definido em seus respectivos estatutos (APÊNDICE S). Além disso, as entidades de patrocínio predominante público, Petros e Real Grandeza, não possuíam em alguns anos a quantidade igual de membros representantes de participantes e assistidos e patrocinadores (APÊNDICE T). Já os fundos de patrocínio privado atenderam a quantidade mínima de um terço de representantes de participantes e assistidos (APÊNDICE U).

Concluindo a análise geral das EFPC, é possível verificar através do Apêndice V que em todas as entidades houveram membros que mudaram de segmento estatutário. Já, Itaú Unibanco, Banesprev, Real Grandeza e Telos foram as entidades em que houveram representantes que mudaram sua representatividade ao longo do período estudado (APÊNDICE W).

5 CONCLUSÃO

Essa monografia objetivou verificar se as características dos órgãos estatutários exercem alguma influência sobre o desempenho da rentabilidade dos investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Para tanto, foram analisadas as características dos gestores dos dez maiores fundos de pensão por ativos brasileiros e a rentabilidade destas mesmas entidades, no período de 2010 a 2018.

Em relação às características dos gestores quanto ao grau de instrução e a área de formação, concluiu-se que os membros com ensino superior completo são os que estão presentes em maior quantidade na Diretoria Executiva, no Conselho Fiscal e no Conselho Deliberativo. Também foi observado que membros com especialização, mestrado e doutorado estão presentes em quantidades menores. Alguns membros não têm formação de nível superior completa ou sequer chegaram a iniciar algum curso neste grau de ensino. A maior parte dos dirigentes tem formação em administração, ciências contábeis, direito, economia e engenharia. Segundo Silva (2019), o fato de os gestores não possuírem instrução superior à graduação pode indicar que os membros não têm o conhecimento necessário para gerir os fundos de pensão da melhor forma. Afinal, trata-se de administrar recursos de terceiros. Além disso, são investimentos diversificados, de longo prazo e complexos, logo, é necessário que as melhores decisões sejam tomadas. Para que isso seja possível, o fator conhecimento é fundamental. No entanto, neste estudo não foi identificada relação entre o grau de escolaridade e a rentabilidade dos fundos.

Em relação às doações de valores por membros estatutários a candidatos políticos, constatou-se que os dirigentes de entidades públicas foram responsáveis por doar a maior quantia nas eleições de 2010, 2014 e 2018, totalizando o valor de R\$ 617.726,21. Já os gestores de fundos privados doaram o montante de R\$ 27.660,00, no mesmo período. Além disso, concluiu-se que os representantes de participantes e assistidos, ou seja, os membros que foram eleitos para os cargos através do voto de quem contribui para um plano ou já utiliza os benefícios da previdência complementar doaram o montante maior a candidatos políticos.

Como limitações do estudo, ressaltam-se as descritas no item 3.5 deste estudo, principalmente, a falta e a divergência de dados disponibilizados no arquivo Cadastro de Entidades e Planos.

O estudo realizado permitiu analisar a rentabilidade média das EFPCs estudadas no período de 2010 a 2018. Os resultados encontrados apontam que todos os fundos apresentam média negativa para a rentabilidade, logo, pode-se afirmar que os fundos não obtiveram sucesso sobre o capital investido. As EFPCs com patrocínio predominantemente público apresentaram rentabilidade negativa, entre -8% e -11%, enquanto que as entidades com patrocínio privado, apresentaram valores entre -11% e -13%.

Através das informações geradas e analisadas, é possível concluir que, no período de 2010 a 2018, as características dos gestores não influenciaram os resultados das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. O fator que pode ter determinado o desempenho negativo dos investimentos dos fundos de pensão é o cenário econômico do país, que, neste período, não apresentou resultados favoráveis em relação às suas atividades econômicas que são mensuradas pelo PIB. Para estudos futuros, sugere-se analisar de forma mais aprofundada a relação entre a recessão econômica brasileira e os déficits dos fundos de pensão.

REFERÊNCIAS

AFONSO, Luís Eduardo. **Previdência Social e Fundos de Pensão**: caderno de seguro. Rio de Janeiro: Funenseg, 1996.

AMARAL, Hudson F. et al. Fundos de pensão como financiadores da atividade econômica. **RAE**, v. 44, n. 2, p. 79-91, 2004.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE ENTIDADE FECHADAS DE PREVIDÊNCIA PRIVADA (ABRAPP). **Previdência complementar**. 2019. Disponível em: <<http://www.abrapp.org.br/Paginas/O-Sistema.aspx>>. Acesso em: 23 mar. 2019.

_____. **Manual do Código de Autorregulação em Governança Corporativa das EFPC**. 2018. Disponível em: <<http://www.abrapp.org.br/Documentos%20Pblicos/3.%20Manual%20do%20Codigo%20de%20Autorregulametacao%20em%20Governanca%20Corporativa%20das%20EFPC%20-versao%20final.pdf>>. Acesso em: 01 mai. 2019.

BANCO MUNDIAL. **World Bank open data**. 2018. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/>>. Acesso em: 24 mar. 2019.

BANESPREV. **A empresa**. São Paulo, 2019. Disponível em: <<https://www.banesprev.com.br/obanesprev/SitePages/A%20Empresa.aspx>>. Acesso em: 29 set. 2019.

_____. **Estatuto do Banesprev – Fundo Banespa de Seguridade Social**. São Paulo, 2015. Disponível em: <<https://www.banesprev.com.br/obanesprev/SitePages/Estatuto.aspx>>. Acesso em: 29 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais**. 2019. Disponível em:
<https://www.banesprev.com.br/PrestacaodeContas/SitePages/PrestacaodeContas_Planol.aspx>. Acesso em: 20 ago. 2019.

BARROS, Aidil Jesus da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza.
Fundamentos de metodologia científica: um guia para a iniciação científica. 2. ed.
São Paulo: Makron Books, 2000.

BESLEY, Timothy J.; PRAT, Andrea. **Pension fund governance and the choice between defined contribution plans**. London: IFS Working Papers, 2003.
Disponível em: <<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/71583/1/36547844X.pdf>>.
Acesso em: 27 abr. 2019.

BEUREN, Ilse M.; COLAUTO, Romualdo D. Coleta, análise e interpretação dos dados. In: BEUREN, Ilse M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: teoria e prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006. p. 117-144.

BEUREN, Ilse M.; RAUPP, Fabiano M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: teoria e prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006. p. 76-97.

BRADLEY, Daniel; PANTZALIS, Christos; YUAN, Xiaojing. The influence of political bias in state pension funds. **Journal of Financial Economics**, v.119, n. 1, p. 69-91, 2016. Disponível em:
<<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X15001671>>.
Acesso em: 05 out. 2019.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. Lei Complementar 108, de 29 de maio de 2001a. Dispõe sobre a relação entre União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedade de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp108.htm>. Acesso em: 24 mar. 2019.

_____. Lei Complementar 109, de 29 de maio de 2001b. Dispõe sobre o regime previdência complementar e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp109.htm>. Acesso em: 24 mar. 2019.

_____. Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977. Dispõe sobre as entidades de previdência privada (REVOGADA). Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6435.htm>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. Lei nº 8.213, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre os Planos de Benefícios da Previdência Social e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8213cons.htm>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. Proposta de Emenda à Constituição nº 6, de 2019. Modifica o sistema de previdência social, estabelece regras de transição e disposições transitórias, e dá outras providências. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1712459&filename=PEC+6/2019>. Acesso em: 24 mar. 2019.

_____. Resolução CGPC Nº 13, de 1º de outubro de 2004. Estabelece princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar – EFPC. Disponível em: <<http://sislex.previdencia.gov.br/paginas/72/MPS-CGPC/2004/13.htm>>. Acesso em: 19 abr. 2019.

_____. Decretos nº 81.240, de 20 de janeiro de 1978. Regulamenta as disposições da Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, relativas às entidades fechadas de previdência privada. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Antigos/D81240.htm>. Acesso em: 19 abr. 2019.

_____. Resolução CGPC Nº 23, de 6 de dezembro de 2006. Dispõe sobre os procedimentos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar na divulgação de informações aos participantes e assistidos dos planos de benefícios de caráter previdenciário que administram, e dá outras providências. Disponível em: <<http://sislex.previdencia.gov.br/paginas/72/MPS-CGPC/2006/23.htm>>. Acesso em: 20 abr. 2019.

_____. Resolução CMN Nº 3.792, de 24 de setembro de 2009. Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar (REVOGADA). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47507/Res_3792_v1_O.pdf>. Acesso em: 04 mai. 2019.

_____. Resolução CMN Nº 4.661, de 25 de maio de 2018. Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar. Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/resolucoes/resolucoes-cmn/resolucao-cmn-no-4-661-de-25-de-maio-de-2018.pdf/view>>. Acesso em: 14 mai. 2019.

CHEMIN, Beatris Francisca. **Manual da Univates para trabalhos acadêmicos:** planejamento, elaboração e apresentação. 3.ed. Lajeado: Univates, 2015.

CLARK, Gordon L.; URWIN, Roger. Best-practice pension fund governance. **Journal of Asst Management**, v. 9, n. 1, p. 2-21, 2007. Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Gordon_Clark/publication/263327414_Best-practice_pension_fund_governance/links/5435078c0cf294006f737d25/Best-practice-pension-fund-governance.pdf>. Acesso em: 25 abr. 2019.

COCCO, João F.; VOLPIN, Paolo F. The Corporate Governance of Defined Banefit Pension Plans: Evidence from the United Kingdon. **ECGI Working Paper**, n 76, p. 1-43, 2005. Disponível em: <<https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=038100029123009007085078093001122085063074048044030088076022005023091091126064122119002123033063023055035078102029100105082022013091069092085000093098102103102066009060000108070127085097088095086028000028068015072003088101104095116098125098103064&EXT=pdf>>. Acesso em: 27 abr. 2019.

CONSELHO NACIONAL DE PREVIDENCIA COMPLEMENTAR (CNPc). Resolução CNPC nº 29, de 13 de abril de 2018. Dispõe sobre os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar e dá outras providências. Disponível em: <<http://sislex.previdencia.gov.br/paginas/72/CNPc/2018/29.htm>>. Acesso em: 04 mai. 2019.

FACHESF. **Relatórios anuais**. 2019. Disponível em: < <http://www.fachesf.com.br/a-fachesf/relatorio-anual/#.XajTJGZ7nIU>>. Acesso em: 27 ago. 2019.

FEDERAÇÃO NACIONAL DE PREVIDÊNCIA PRIVADA E VIDA (FENAPREVI). **Previdência privada aberta fecha 2017 com reservas de 756,17 bilhões.** Rio de Janeiro: FENAPREVI, 2018. Disponível em: <<https://cnseg.org.br/fenaprevi/servicos-apoio/noticias/previdencia-privada-aberta-fecha-2017-com-reservas-de-756-17-bilhoes.html>>. Acesso em: 28 abr. 2019.

FORLUZ. **Estatuto da Fundação Forluminas de Seguridade Social.** Belo Horizonte, 2010. Disponível em: <<https://www.forluz.org.br/AForluz/Estatuto.aspx>>. Acesso em: 29 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais.** 2019. Disponível em: <<https://www.forluz.org.br/AForluz/RelatorioAnualAtividades.aspx>>. Acesso em: 21 ago. 2019.

FUNCEF. **Estatuto Fundação dos Economiários Federais – FUNCEF.** Brasília, 2007. Disponível em: <<https://www.funcef.com.br/files/estatuto-versao-2012-online>>. Acesso em: 28 set. 2019.

_____. **Quem somos.** Brasília, 2019. Disponível em: <<https://www.funcef.com.br/sobre-a-funcef/quem-somos/>>. Acesso em: 28 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais.** 2019. Disponível em: <<https://www.funcef.com.br/sobre-a-funcef/balancos/>>. Acesso em: 17 ago. 2019.

FUNDAÇÃO ITAU INIBANCO. **Estatuto Social Fundação Itaú Unibanco – Previdência Complementar.** São Paulo, 2013. Disponível em: <https://www.fundacaoitauunibanco.com.br/institucional/estatuto>. Acesso em 28 set. 2019.

_____. **A fundação.** São Paulo, 2019. Disponível em: <<https://www.fundacaoitauunibanco.com.br/institucional/a-fundacao>>. Acesso em 28 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais.** 2019. Disponível em: <<https://www.fundacaoitauunibanco.com.br/institucional/relatorios/relatorios-anuais>>. Acesso em: 18 ago. 2019.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4. ed. 10. reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

GOVERNO DO BRASIL. **Tipos de previdência**. 2017. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2012/04/tipos-de-previdencia>>. Acesso em: 13 abr. 2019.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Catálogo: Indicadores IBGE – contas nacionais trimestrais**. 2019. Disponível em: <<https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=72121>>. Acesso em: 12 out. 2019.

_____. **O que é PIB?** 2016. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php>> Acesso em: 12 out. 2019.

_____. **Projeção da População 2018: número de habitantes do país deve parar de crescer em 2047**. 2013. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/21837-projecao-da-populacao-2018-numero-de-habitantes-do-pais-deve-parar-de-crescer-em-2047>>. Acesso em: 24 mar. 2019.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Teoria da firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. **RAE**, v. 48, n. 2, p. 87-125, 2008.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos**. 7. ed. 4.reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

LIMA, Leticia C. et al. Práticas de governança corporativa adotadas e divulgadas pelos fundos de pensão brasileiros. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 12, n. 27, p. 03-26, 2015.

MACAGNAN, Clea B. **Condicionantes e implicación de revelar activos intangibles**. 2007. 248f. Tese (Doutorado) – Creación, Estrategia e Gestión de Empresas, Universitat Autònoma de Barcelona, Barcelona, 2007. Disponível em: <<https://www.tesisenred.net/bitstream/handle/10803/3963/cbm1de1.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 27 abr. 2019.

NASCIMENTO, Ana C. R. et al. Aderência das entidades fechadas de previdência complementar de patrocínio público às práticas de governança corporativa. **Redeca**, v.1, n. 1, p. 79-101, 2014.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática: integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **OECD Pension Markets in Focus**. 2018. Disponível em: <<http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2018.pdf>>. Acesso em: 13 abr. 2019.

PEREIRA, Carlos Augusto P. **Contabilidade de fundos de pensão: uma avaliação da percepção dos contadores, consultores e auditores sobre as normas contábeis brasileiras e internacionais aplicáveis às EFPC**. 2014. 111f. Dissertação (Mestrado) – Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Brasília, 2014. Disponível em: <http://ppgcont.unb.br/images/PPGCCMULTI/mest_dissert_271.pdf>. Acesso em: 04 mai. 2019.

PETROS. **Estatuto Social da Fundação Petrosas de Seguridade Social – Petros**. Rio de Janeiro, 2016. Disponível em: <https://www.petros.com.br/PortalPetros/faces/Petros/gov/estat?_afLoop=2267134011285236&_afWindowMode=0&_adf.ctrl-state=3ve150ts2_4>. Acesso em: 28 set. 2019.

_____. **Quem somos**. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <https://www.petros.com.br/PortalPetros/faces/Petros/apetros/qms?_afLoop=2252911019425249&_afWindowMode=0&_adf.ctrl-state=16huey8q1v_4>. Acesso em: 28 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais**. 2019. Disponível em: <https://www.petros.com.br/PortalPetros/faces/oracle/webcenter/portallapp/pages/petros/publicacoes/relatorioAnual.jsx?_afLoop=538206160604786&_afWindowMode=0&_adf.ctrl-state=j3exkq0v3_4>. Acesso em: 17 ago. 2019.

PREVI. **Conheça a Previ**. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www.previ.com.br/a-previ/conheca-a-previ/>>. Acesso em: 20 set. 2019.

_____. **Estatuto da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil**. Rio de Janeiro, 2011. Disponível em: <<https://www.previ.com.br/a-previ/normativos/estatutos/>>. Acesso em: 21 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais**. 2019. Disponível em: <<https://www.previ.com.br/menu-auxiliar/noticias-e-publicacoes/relatorios/>>. Acesso em: 15 ago. 2019.

REAL GRANDEZA. **Estatuto Real Grandeza – Fundação de Previdência e Assistência Complementar**. Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <<https://www3.frg.com.br/quem-somos/governanca/estatuto-69>>. Acesso em: 29 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais**. 2019. Disponível em: <<https://www3.frg.com.br/quem-somos/informativos/relatorio-anual-frg-74>>. Acesso em: 22 ago. 2019.

_____. **Quem somos**. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www3.frg.com.br/quem-somos-2>>. Acesso em: 29 set. 2019.

SAMPAIO, Tadeu Cincurá de A. S. A Importância da Metodologia da Pesquisa para a Produção de Conhecimento Científico nos Cursos de Pós-Graduação: A singularidade textual dos trabalhos científicos jurídicos. **Revista do Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade Federal da Bahia**, Bahia, v. 23, n. 25, p. 232, 2013. Disponível em: <<https://portalseer.ufba.br/index.php/rppgd/article/viewFile/12368/8773>>. Acesso em: 17 mai. 2019.

SAMPIERI, Roberto Hernández; COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, María del Pilar. **Metodologia da pesquisa**. 5. ed. Porto Alegre: Penso, 2013. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788565848367/cfi/0!4/4@0.00:0.00>>. Acesso em: 18 mai. 2019.

SILVA, Antonio Carlos Ribeiro da. **Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade**: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas**: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

SILVA, Letícia Medeiros. **Nível de *disclosure* dos fundos de pensão brasileiros: a capacitação formal dos gestores como fator explicativo**. 2019. 184f. Dissertação (Doutorado em Ciências Contábeis) –Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Porto Alegre, 2019. Disponível em: <<http://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/8775>>. Acesso em: 05 out. 2019.

SISTEL. **Estatuto**, 2019. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.sistel.com.br/sistel/opencms/sobre_a_sistel/estatuto/. Acesso em 29 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais**. 2019. Disponível em: [<https://www.sistel.com.br/sistel/opencms/sobre_a_sistel/relatorio-da-administracao/>](https://www.sistel.com.br/sistel/opencms/sobre_a_sistel/relatorio-da-administracao/). Acesso em: 18 ago. 2019.

_____. **Sobre a Sistel**. Brasília, 2019. Disponível em: [<https://www.sistel.com.br/sistel/opencms/sobre_a_sistel/>](https://www.sistel.com.br/sistel/opencms/sobre_a_sistel/). Acesso em 29 set. 2019.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP). **Apresentação**. Rio de Janeiro, RJ, 2019. Disponível em: <http://www.susep.gov.br/menu/a-susep/apresentacao>>. Acesso em: 14 abr. 2019.

PREVIC. **Balancetes Contábeis Consolidados**. [S.d.]. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/aceso-a-informacao/dados-abertos/balancetes-contabeis/consolidado>>. Acesso em: 30 set. 2019.

_____. **Sobre o setor**. Brasília, 2019a. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/a-previdencia-complementar-fechada/sobre-o-setor>>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. **Patrocinador, participante e assistido**. Brasília, 2019b. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/a-previdencia-complementar-fechada/patrocinador-participante-e-assistido>>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. **Cadastro de Entidades e Planos (CadPrevic)**. Brasília, 2019c. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/supervisao-das-entidades/portal-de-sistemas-1/informacoes-sobre-os-sistemas-previc/cadastro-de-entidades-e-planos-2013-cadprevic>>. Acesso em: 19 mai. 2019.

_____. **Estatística trimestral – dezembro 2014**. Brasília, 2014a. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/informe-estatistico/2014/4a-trimestre.pdf/view>>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. **Guia Previc: Melhores Práticas Contábeis para Entidades Fechadas de Previdência Complementar**. Brasília, 2014b. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/guias-de-melhores-praticas/melhores-praticas-contabeis.pdf/view>>. Acesso em: 04 mai. 2019.

_____. **Estatística trimestral – dezembro 2015**. Brasília, 2015. Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/informe-estatistico/informes-de-2015/4o-trimestre.pdf/view>>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. **Estatística trimestral – dezembro 2016**. Brasília, 2016. Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/informe-estatistico/informes-de-2016/4o-trimestre.pdf/view>>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. **Informe estatístico trimestral – dezembro 2017**. Brasília, 2017a. Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/informe-estatistico/informes-de-2017/informe-estatistico-4o-trimestre-2017.pdf/view>>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. Instrução PREVIC/DC Nº 5, de 29 de maio de 2017b. Dispõe sobre o enquadramento das entidades fechadas de previdência complementar como Entidades Sistemicamente Importantes (ESI) e dá outras providências. Brasília, 2017b. Disponível em: <<http://www.icss.org.br/Documentos%20Compartilhados/legislacao/INSTRU%C3%87%C3%83OPREVICDCN5DE29DEMAIODE2017DOUDE30052017.pdf>>. Acesso em: 28 abr. 2019.

_____. Instrução PREVIC/DC Nº 6, de 29 de maio de 2017c. Estabelece procedimentos para certificação e habilitação de dirigentes das entidades fechadas de previdência complementar. Brasília, 2017c. Disponível em: <<http://sislex.previdencia.gov.br/paginas/37/MF-PREVIC/2017/6.htm>>. Acesso em: 28 abr. 2019.

_____. **Informe estatístico trimestral – setembro 2018**. Brasília, 2018a. Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/informe-estatistico/informes-de-2018-1>>. Acesso em: 14 abr. 2019.

_____. Portaria Previc nº 916, de 24 de setembro de 2018b. Divulga a relação das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) enquadradas como Entidades Sistemicamente Importantes (ESI) para o exercício de 2019. Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/portarias/2018/portaria-previc-no-916-de-24-de-setembro-de-2018.pdf/view>>. Acesso em: 01 mai. 2019.

_____. **Guia Previc: Melhores Práticas de Governança para Entidades Fechadas de Previdência Complementar**. Brasília, 2012. Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/guias-de-melhores-praticas/melhores-praticas-de-governanca.pdf/view>>. Acesso em: 04 mai. 2019.

TEIXEIRA, Bruno de Medeiros. **Fatores explicativos da adesão às práticas de governança de entidades fechadas de previdência complementar brasileiras**. 2015. 104f. Dissertação (Mestrado) – Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS), São Leopoldo, 2015.

TELOS. **Estatuto Telos – Fundação Embratel de Seguridade Social**. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www.fundacaotelos.com.br/a-telos/normativos/estatuto-da-telos/>>. Acesso em: 29 set. 2019.

_____. **Relatórios anuais**. 2019. Disponível em: <<https://www.fundacaotelos.com.br/a-telos/relatorios/relatorio-anual/>>. Acesso em: 25 ago. 2019.

_____. **Sobre a Telos**. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www.fundacaotelos.com.br/a-telos/quem-somos/sobre-a-telos/>>. Acesso em: 29 set. 2019.

TORRES, Fernando J. V; SANTOS, Joséte F. Influência das Práticas de Governança Corporativa no Retorno Excessivo dos Fundos de Pensão Brasileiros no ano de 2005. In: ENCONTRO DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E GOVERNANÇA – ENAPG, 3, 12 a 14 nov. 2008, **Anais eletrônicos...** Salvador: ANPAD, 2008. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/EnAPG231.pdf>>. Acesso em: 30 mar. 2019.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

WARTCHOW, Daniel. **Governança de fundos de pensão brasileiros e a rentabilidade dos respectivos investimentos**. 2017. 122f. Dissertação (Mestrado) – Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS), São Leopoldo, 2017. Disponível em: <www.repositorio.jesuita.org.br/bitstream/UNISINOS/6227/1/Daniel+Wartchow_.pdf> . Acesso em: 30 mar. 2019.

WEINTRAUB, Arthur Bragança de Vasconcellos. **Previdência Privada: atual conjuntura e sua função complementar ao regime geral da previdência social**. 2. ed. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2003.

APÊNDICE A – Cálculos de rentabilidade - Previ/BB

	Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos		Conta 123 - Investimento		Rentabilidade	Percentual
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)		
Previ 2010	-16.427.855.107,47	142.461.952.751,15	152.806.746.787,07	147.634.349.769,11	-0,1113	-11,13%
Previ 2011	-11.491.053.256,64	152.806.746.787,07	155.635.595.179,72	154.221.170.983,40	-0,0745	-7,45%
Previ 2012	-18.650.099.258,46	155.635.595.179,72	166.242.458.644,03	160.939.026.911,88	-0,1159	-11,59%
Previ 2013	-12.181.633.474,94	166.242.458.644,03	169.465.750.721,63	167.854.104.682,83	-0,0726	-7,26%
Previ 2014	-4.615.209.276,68	169.465.750.721,63	166.593.635.125,00	168.029.692.923,32	-0,0275	-2,75%
Previ 2015	4.529.536.480,89	166.593.635.125,00	153.738.811.155,17	160.166.223.140,09	0,0283	2,83%
Previ 2016	-22.985.677.652,30	153.738.811.155,17	167.691.453.991,88	160.715.132.573,53	-0,1430	-14,30%
Previ 2017	-23.479.583.898,76	167.691.453.991,88	179.422.359.859,38	173.556.906.925,63	-0,1353	-13,53%
Previ 2018	-31.846.377.481,97	179.422.359.859,38	201.950.054.336,19	190.686.207.097,79	-0,1670	-16,70%
					Média	-9,10%

APÊNDICE B – Cálculos de rentabilidade - Petros

	Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos		Conta 123 - Investimento		Rentabilidade	Percentual
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)		
Petros 2010	-7.534.222.469,13	45.643.655.602,36	55.686.014.262,44	50.664.834.932,40	-0,1487	-14,87%
Petros 2011	-6.114.678.160,90	55.686.014.262,44	58.008.099.396,15	56.847.056.829,30	-0,1076	-10,76%
Petros 2012	-9.046.567.156,75	58.008.099.396,15	67.321.702.136,76	62.664.900.766,46	-0,1444	-14,44%
Petros 2013	119.136.641,47	67.321.702.136,76	66.096.806.304,84	66.709.254.220,80	0,0018	0,18%
Petros 2014	-3.285.721.305,06	66.096.806.304,84	68.172.572.760,56	67.134.689.532,70	-0,0489	-4,89%
Petros 2015	889.046.971,01	68.172.572.760,56	63.649.096.694,87	65.910.834.727,72	0,0135	1,35%
Petros 2016	-7.566.064.553,86	63.649.096.694,87	68.910.769.514,98	66.279.933.104,93	-0,1142	-11,42%
Petros 2017	-6.384.744.486,82	68.910.769.514,98	70.839.565.289,42	69.875.167.402,20	-0,0914	-9,14%
Petros 2018	-6.024.906.085,66	70.839.565.289,42	74.546.112.928,91	72.692.839.109,17	-0,0829	-8,29%
					Média	-8,03%

APÊNDICE C – Cálculos de rentabilidade - FUNCEF

Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos		Conta 123 - Investimento				
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)	Rentabilidade	Percentual
Funcef 2010	-6.150.778.189,49	38.744.211.997,60	43.641.663.572,07	41.192.937.784,84	-0,1493	-14,93%
Funcef 2011	-4.676.888.085,55	43.641.663.572,07	47.643.713.241,93	45.642.688.407,00	-0,1025	-10,25%
Funcef 2012	-4.239.385.374,89	47.643.713.241,93	51.727.578.995,17	49.685.646.118,55	-0,0853	-8,53%
Funcef 2013	-3.385.493.005,99	51.727.578.995,17	55.046.095.292,35	53.386.837.143,76	-0,0634	-6,34%
Funcef 2014	-2.274.309.013,41	55.046.095.292,35	56.145.686.181,08	55.595.890.736,72	-0,0409	-4,09%
Funcef 2015	-1.471.969.450,32	56.145.686.181,08	55.887.943.692,24	56.016.814.936,66	-0,0263	-2,63%
Funcef 2016	-3.294.515.833,85	55.887.943.692,24	57.639.309.999,72	56.763.626.845,98	-0,0580	-5,80%
Funcef 2017	-6.840.549.344,38	57.639.309.999,72	61.610.371.853,39	59.624.840.926,56	-0,1147	-11,47%
Funcef 2018	-6.498.425.530,78	61.610.371.853,39	67.328.677.997,39	64.469.524.925,39	-0,1008	-10,08%
					Média	-8,24%

APÊNDICE D – Cálculos de rentabilidade - ITAÚ UNIBANCO

Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos			Conta 123 - Investimento		Rentabilidade	
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)	e	Percentual
Itaú 2010	-1.699.016.358,70	10.634.229.602,58	11.978.046.741,60	11.306.138.172,09	-0,1503	-15,03%
Itaú 2011	-1.187.442.410,52	11.978.046.741,60	13.449.703.544,79	12.713.875.143,20	-0,0934	-9,34%
Itaú 2012	-2.957.301.626,80	13.449.703.544,79	16.985.710.151,33	15.217.706.848,06	-0,1943	-19,43%
Itaú 2013	-602.245.103,51	16.985.710.151,33	18.329.251.354,03	17.657.480.752,68	-0,0341	-3,41%
Itaú 2014	-1.898.390.433,18	18.329.251.354,03	19.711.797.147,74	19.020.524.250,89	-0,0998	-9,98%
Itaú 2015	-2.655.244.831,67	19.711.797.147,74	22.328.197.435,10	21.019.997.291,42	-0,1263	-12,63%
Itaú 2016	-3.306.868.706,87	22.328.197.435,10	24.314.691.551,70	23.321.444.493,40	-0,1418	-14,18%
Itaú 2017	-2.568.541.059,01	24.314.691.551,70	25.893.405.272,25	25.104.048.411,98	-0,1023	-10,23%
Itaú 2018	-2.110.265.307,69	25.893.405.272,25	26.926.294.330,81	26.409.849.801,53	-0,0799	-7,99%
					Média	-11,36%

APÊNDICE E – Cálculos de rentabilidade - SISTEL

Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos		Conta 123 - Investimento				
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)	Rentabilidade	Percentual
Sistel 2010	-1.718.808.580,93	10.305.402.735,06	11.472.229.239,37	10.888.815.987,22	-0,1579	-15,79%
Sistel 2011	-1.971.131.942,97	11.472.229.239,37	12.711.711.227,65	12.091.970.233,51	-0,1630	-16,30%
Sistel 2012	-3.000.324.134,57	12.711.711.227,65	15.117.772.772,12	13.914.741.999,89	-0,2156	-21,56%
Sistel 2013	797.559.624,69	15.117.772.772,12	13.631.491.933,10	14.374.632.352,61	0,0555	5,55%
Sistel 2014	-1.682.571.749,76	13.631.491.933,10	14.594.610.897,82	14.113.051.415,46	-0,1192	-11,92%
Sistel 2015	-1.810.449.854,23	14.594.610.897,82	15.657.349.424,54	15.125.980.161,18	-0,1197	-11,97%
Sistel 2016	-2.386.263.935,34	15.657.349.424,54	17.153.941.026,87	16.405.645.225,71	-0,1455	-14,55%
Sistel 2017	-1.352.638.014,42	17.153.941.026,87	16.913.750.424,61	17.033.845.725,74	-0,0794	-7,94%
Sistel 2018	-1.645.816.393,13	16.913.750.424,61	18.456.664.092,84	17.685.207.258,73	-0,0931	-9,31%
					Média	-11,53%

APÊNDICE F – Cálculos de rentabilidade - BANESPREV

	Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos		Conta 123 - Investimento		Rentabilidade	Percentual
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)		
Banesprev 2010	-1.605.452.359,16	9.017.742.683,00	9.752.416.066,46	9.385.079.374,73	-0,1711	-17,11%
Banesprev 2011	-1.242.770.266,94	9.752.416.066,46	10.054.219.289,62	9.903.317.678,04	-0,1255	-12,55%
Banesprev 2012	-1.655.152.801,68	10.054.219.289,62	10.752.647.122,79	10.403.433.206,21	-0,1591	-15,91%
Banesprev 2013	-1.567.243.208,91	10.752.647.122,79	11.361.319.150,91	11.056.983.136,85	-0,1417	-14,17%
Banesprev 2014	-1.492.268.319,51	11.361.319.150,91	11.841.023.399,90	11.601.171.275,41	-0,1286	-12,86%
Banesprev 2015	-2.122.092.833,87	11.841.023.399,90	12.828.384.678,27	12.334.704.039,09	-0,1720	-17,20%
Banesprev 2016	-2.152.382.859,60	12.828.384.678,27	15.345.956.588,92	14.087.170.633,60	-0,1528	-15,28%
Banesprev 2017	-1.606.933.789,16	15.345.956.588,92	16.397.810.793,74	15.871.883.691,33	-0,1012	-10,12%
Banesprev 2018	-	16.397.810.793,74	17.547.063.731,65	16.972.437.262,70	-	-
					Média	-12,80%

APÊNDICE G – Cálculos de rentabilidade - FORLUZ

Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos		Conta 123 - Investimento				
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)	Rentabilidade	Percentual
Forluz 2010	-1.019.268.116,70	8.087.375.501,63	8.882.200.595,51	8.484.788.048,57	-0,1201	-12,01%
Forluz 2011	-920.662.613,48	8.882.200.595,51	9.556.481.346,77	9.219.340.971,14	-0,0999	-9,99%
Forluz 2012	-2.478.193.944,92	9.556.481.346,77	11.809.989.311,78	10.683.235.329,28	-0,2320	-23,20%
Forluz 2013	-144.756.277,57	11.809.989.311,78	11.545.037.015,90	11.677.513.163,84	-0,0124	-1,24%
Forluz 2014	-1.377.638.262,38	11.545.037.015,90	12.545.005.755,49	12.045.021.385,70	-0,1144	-11,44%
Forluz 2015	-1.281.255.795,53	12.545.005.755,49	13.347.392.203,50	12.946.198.979,50	-0,0990	-9,90%
Forluz 2016	-1.771.651.034,75	13.347.392.203,50	14.489.745.309,07	13.918.568.756,29	-0,1273	-12,73%
Forluz 2017	-1.419.723.170,38	14.489.745.309,07	15.066.685.096,82	14.778.215.202,95	-0,0961	-9,61%
Forluz 2018	-1.563.511.838,10	15.066.685.096,82	15.865.522.853,43	15.466.103.975,13	-0,1011	-10,11%
					Média	-11,13%

APÊNDICE H – Cálculos de rentabilidade - REAL GRANDEZA

	Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos		Conta 123 - Investimento		Rentabilidade	Percentual
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)		
Real Grandeza 2010	-1.275.198.570,61	7.138.612.569,97	8.480.259.710,09	7.809.436.140,03	-0,1633	-16,33%
Real Grandeza 2011	-1.007.646.629,58	8.480.259.710,09	9.566.128.957,68	9.023.194.333,89	-0,1117	-11,17%
Real Grandeza 2012	-2.163.666.535,22	9.566.128.957,68	11.781.165.697,14	10.673.647.327,41	-0,2027	-20,27%
Real Grandeza 2013	493.055.399,25	11.781.165.697,14	10.976.231.466,57	11.378.698.581,86	0,0433	4,33%
Real Grandeza 2014	-1.469.861.052,21	10.976.231.466,57	11.997.428.797,13	11.486.830.131,85	-0,1280	-12,80%
Real Grandeza 2015	-562.011.090,25	11.997.428.797,13	12.012.597.335,25	12.005.013.066,19	-0,0468	-4,68%
Real Grandeza 2016	-2.842.219.284,99	12.012.597.335,25	14.092.061.646,94	13.052.329.491,10	-0,2178	-21,78%
Real Grandeza 2017	-1.668.986.305,22	14.092.061.646,94	14.882.614.461,90	14.487.338.054,42	-0,1152	-11,52%
Real Grandeza 2018	-1.782.840.584,88	14.882.614.461,90	15.814.795.937,33	15.348.705.199,62	-0,1162	-11,62%
					Média	-11,76%

APÊNDICE I – Cálculos de rentabilidade - TELOS

Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos			Conta 123 - Investimento			
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)	Rentabilidade	Percentual
Telos 2010	-650.294.601,36	4.069.554.931,49	4.514.339.996,42	4.291.947.463,96	-0,1515	-15,15%
Telos 2011	-543.977.967,60	4.514.339.996,42	4.849.618.748,83	4.681.979.372,63	-0,1162	-11,62%
Telos 2012	-843.388.285,01	4.849.618.748,83	5.464.455.919,81	5.157.037.334,32	-0,1635	-16,35%
Telos 2013	-551.033.428,65	5.464.455.919,81	5.766.238.219,10	5.615.347.069,46	-0,0981	-9,81%
Telos 2014	-534.642.090,77	5.766.238.219,10	6.051.293.254,64	5.908.765.736,87	-0,0905	-9,05%
Telos 2015	-908.583.273,15	6.051.293.254,64	6.671.905.706,90	6.361.599.480,77	-0,1428	-14,28%
Telos 2016	-939.749.842,66	6.671.905.706,90	7.287.561.989,58	6.979.733.848,24	-0,1346	-13,46%
Telos 2017	-645.906.681,98	7.287.561.989,58	7.551.830.976,48	7.419.696.483,03	-0,0871	-8,71%
Telos 2018	-861.610.137,41	7.551.830.976,48	8.022.585.922,43	7.787.208.449,46	-0,1106	-11,06%
					Média	-12,17%

APÊNDICE J – Cálculos de rentabilidade - FACHESF

Conta 58 - Apuração do Fluxo dos Investimentos			Conta 123 - Investimento			
	Saldo Final (R\$)	Saldo Inicial (R\$)	Saldo Final (R\$)	Média (R\$)	Rentabilidade	Percentual
Fachesf 2010	-581.561.042,91	3.652.988.018,34	4.302.264.166,73	3.977.626.092,54	-0,1462	-14,62%
Fachesf 2011	-401.086.691,85	4.302.264.166,73	4.625.231.610,42	4.463.747.888,58	-0,0899	-8,99%
Fachesf 2012	-1.179.370.588,00	4.625.231.610,42	5.778.073.702,77	5.201.652.656,60	-0,2267	-22,67%
Fachesf 2013	540.144.016,11	5.778.073.702,77	4.967.699.512,05	5.372.886.607,41	0,1005	10,05%
Fachesf 2014	-462.819.358,38	4.967.699.512,05	5.198.015.362,38	5.082.857.437,22	-0,0911	-9,11%
Fachesf 2015	-394.981.790,67	5.198.015.362,38	5.380.016.002,09	5.289.015.682,24	-0,0747	-7,47%
Fachesf 2016	-893.174.653,70	5.380.016.002,09	6.085.697.204,37	5.732.856.603,23	-0,1558	-15,58%
Fachesf 2017	-587.636.590,62	6.085.697.204,37	6.505.797.588,31	6.295.747.396,34	-0,0933	-9,33%
Fachesf 2018	-797.527.356,68	6.505.797.588,31	7.090.035.205,65	6.797.916.396,98	-0,1173	-11,73%
					Média	-9,94%

APÊNDICE K – Quantidade de membros na Diretoria Executiva por fundo de pensão e grau de instrução

Grau de Instrução	Previ BB	Petros	Funcf	Itaú Unibanco	Sistel	Banesprev	Forluz	Real Grandeza	Telos	Fachesf
Doutorado	3	3	2	0	0	0	0	0	0	0
Mestrado	19	5	3	1	0	9	0	0	0	0
Especialização	30	0	17	0	0	0	11	2	18	0
Superior Completo	17	25	38	29	31	19	28	39	9	27
Superior Incompleto	0	0	0	3	0	0	6	6	0	0
Ensino Médio Completo	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0
Ensino Médio Incompleto	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Não disponível	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0
TOTAL	69	33	60	38	31	36	46	47	27	27

APRÊNDICE L – Quantidade de membros no Conselho Deliberativo por fundo de pensão e grau de instrução

Grau de Instrução	Previ BB	Petros	Funcf	Itaú Unibanco	Sistel	Banesprev	Forluz	Real Grandeza	Telos	Fachesf
Doutorado	3	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Mestrado	12	4	13	4	0	4	0	2	0	0
Especialização	45	1	7	0	4	0	0	5	3	1
Superior Completo	3	42	30	55	103	49	39	40	42	53
Superior Incompleto	3	0	3	17	1	0	22	12	0	0
Ensino Médio Completo	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Ensino Médio Incompleto	0	0	0	0	0	0	3	3	0	0
Não disponível	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
TOTAL	66	57	54	78	108	53	64	62	45	54

APÊNDICE M – Quantidade de membros no Conselho Fiscal por fundo de pensão e grau de instrução

Grau de Instrução	Previ BB	Petros	Funcf	Itaú Unibanco	Sistel	Banesprev	Forluz	Real Grandeza	Telos	Fachesf
Mestrado	7	0	6	0	0	0	0	0	0	3
Especialização	12	4	2	1	4	0	0	0	3	1
Superior Completo	24	30	28	69	50	27	34	33	24	32
Superior Incompleto	3	0	0	7	0	0	2	12	0	0
Ensino Médio Incompleto	0	0	0	0	0	0	8	0	0	0
Analfabeto	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Não disponível	0	2	0	1	0	0	0	0	0	0
TOTAL	46	38	36	78	54	27	44	45	27	36

APÊNDICE N – Quantidade de membros na Diretoria Executiva por fundo de pensão e área de formação

Área de formação	Previ BB	Petros	Funcef	Itaú Unibanco	Sistel	Banesprev	Forluz	Real Grandeza
Administração	31	0	18	5	9	9	7	29
Arquitetura	0	0	2	0	0	0	0	0
Atuária	0	3	0	0	0	0	1	0
Ciências Contábeis	1	0	0	9	0	0	0	0
Ciências Sociais	1	0	0	0	0	0	0	0
Direito	10	5	14	1	0	10	6	0
Economia	8	14	15	9	14	7	7	12
Engenharia	1	0	7	0	6	0	1	4
Ensino Médio Completo	0	0	0	0	0	8	0	0
Ensino Médio Incompleto	0	0	0	0	0	0	1	0
Estatística	5	0	0	0	0	0	0	0
Executivo Internacional	0	0	3	0	0	0	0	0
Finanças	0	0	0	0	0	0	9	0
Gestão de Comércio Exterior	2	0	0	0	0	0	0	0
Gestão Estratégica	0	0	0	0	0	0	2	0
História	9	0	0	0	0	0	0	0
Jornalismo	1	0	0	0	0	0	6	2
Letras	0	0	0	0	0	2	1	0
Matemática	0	0	0	0	2	0	5	0
Não disponível	0	11	0	14	0	0	0	0
Psicologia	0	0	1	0	0	0	0	0
TOTAL	69	33	60	38	31	36	46	47

APÊNDICE O – Quantidade de membros no Conselho Deliberativo por fundo de pensão e área de formação

Área de formação	Previ BB	Petros	Funcef	Itaú Unibanco	Sistel	Banesprev	Forluz	Real Grandeza
Administração	33	2	12	34	31	12	23	4
Atuária	0	0	0	0	3	1	0	0
Ciências Contábeis	6	5	11	1	10	12	7	4
Direito	0	7	5	11	11	9	5	0
Economia	7	4	18	14	14	13	4	22
Engenharia	5	15	6	16	24	0	15	24
Ensino Médio Completo	0	10	0	0	0	0	0	0
Ensino Médio Incompleto	0	0	0	0	0	0	3	1
Finanças	5	0	0	0	0	0	0	0
Gestão de Negócios	2	1	0	0	0	0	0	0
Gestão Empresarial	1	0	0	0	0	0	0	0
História	7	0	0	0	0	0	0	0
Jornalismo	0	5	0	0	0	0	0	5
Matemática	0	0	1	0	0	0	1	0
Não disponível	0	8	1	2	13	2	6	2
Psicologia	0	0	0	0	2	0	0	0
Recursos humanos	0	0	0	0	0	4	0	0
TOTAL	66	57	54	78	108	53	64	62

APÊNDICE P – Quantidade de membros no Conselho Fiscal por fundo de pensão e área de formação

Área de formação	Previ BB	Petros	Funcef	Itaú Unibanco	Sistel	Banesprev	Forluz	Real Grandeza
Administração	11	0	6	19	9	2	11	17
Analfabeto	0	2	0	0	0	0	0	0
Ciências Contábeis	7	8	5	6	11	14	5	15
Direito	12	4	12	37	1	4	6	0
Economia	16	0	3	1	12	3	11	4
Engenharia	0	14	2	6	11	4	0	3
Ensino Médio Incompleto	0	0	0	0	0	0	8	0
Jornalismo	0	4	0	0	0	0	0	1
Matemática	0	0	4	0	0	0	0	0
Não disponível	0	6	4	9	8	0	3	5
Psicologia	0	0	0	0	2	0	0	0
TOTAL	46	38	36	78	54	27	44	45

APÊNDICE Q – Valores totais doados por membros da governança de cada fundo de pensão nos três últimos períodos eleitorais

FUNDO DE PENSÃO	Patrocínio Predominante	Eleições 2018		Eleições 2014		Eleições 2010		Total
PREVI/BB	Pública	R\$	97.450,00	R\$	59.950,00	R\$	93.100,00	R\$ 250.500,00
PETROS	Pública	R\$	3.664,00	R\$	31.000,00	R\$	13.200,00	R\$ 47.864,00
FUNCEF	Pública	R\$	7.764,43	R\$	83.332,78	R\$	91.785,00	R\$ 182.882,21
ITAU UNIBANCO	Privada	R\$	1.670,00	R\$	4.000,00	R\$	-	R\$ 5.670,00
SISTEL	Privada	R\$	10.100,00	R\$	-	R\$	900,00	R\$ 11.000,00
BANESPREV	Privada	R\$	2.000,00	R\$	5.000,00	R\$	1.000,00	R\$ 8.000,00
FORLUZ	Pública	R\$	29.100,00	R\$	8.000,00	R\$	2.400,00	R\$ 39.500,00
REAL GRANDEZA	Pública	R\$	100,00	R\$	-	R\$	500,00	R\$ 600,00
TELOS	Privada	R\$	900,00	R\$	-	R\$	2.090,00	R\$ 2.990,00
FACHESF	Pública	R\$	9.500,00	R\$	43.580,00	R\$	43.300,00	R\$ 96.380,00
TOTAL							R\$	645.386,21

APÊNDICE R – Valores totais das doações realizadas por patrocínio predominante e período eleitoral

	Eleições 2018		Eleições 2014		Eleições 2010		TOTAL	
Pública	R\$	147.578,43	R\$	225.862,78	R\$	244.285,00	R\$	617.726,21
Privada	R\$	14.670,00	R\$	9.000,00	R\$	3.990,00	R\$	27.660,00
					TOTAL		R\$	645.386,21

APÊNDICE S – Quantidade de membros por fundo de pensão em relação a Lei e ao Estatuto

A quantidade de membros estava de acordo com a LC 108 (entidades públicas), LC 109 (entidades privadas) ou Estatuto da entidade?		
FUNDOS DE PENSÃO	SIM	NÃO
Previ BB	X	
Petros		X
Funcef	X	
Itaú Unibanco		X
Sistel		X
Banesprev	X	
Forluz	X	
Real Grandeza	X	
Telos	X	
Fachesf	X	

APÊNDICE T – Representatividade dos conselheiros deliberativos e fiscais para os fundos públicos

Os fundos públicos respeitaram a paridade de membros representantes de participantes e assistidos e de representantes de patrocinadores para o Conselho Fiscal e Deliberativo?		
	SIM	NÃO
Previ BB	X	
Petros		X
Funcef	X	
Forluz	X	
Real Grandeza	X	X
Fachesf		

APÊNDICE U – Representatividade dos conselheiros deliberativos e fiscais para os fundos privados

Os fundos privados respeitaram a quantidade mínima de 1/3 de representantes de participantes e assistidos para o Conselho Fiscal e Deliberativo?		
	SIM	NÃO
Itaú Unibanco	X	
Sistel	X	
Banesprev	X	
Telos	X	

APÊNDICE V – Mudança de segmento estatutário por fundo de pensão

FUNDOS DE PENSÃO	Houveram membros que mudaram de segmento estatutário no período estudado?	
	SIM	NÃO
Previ BB	X	
Petros	X	
Funcef	X	
Itaú Unibanco	X	
Sistel	X	
Banesprev	X	
Forluz	X	
Real Grandeza	X	
Telos	X	
Fachesf	X	

APÊNDICE W – Mudança de representatividade por fundo de pensão

FUNDOS DE PENSÃO	Houveram membros que mudaram sua representatividade no período estudado?	
	SIM	NÃO
Previ BB		X
Petros		X
Funcef		X
Itaú Unibanco	X	
Sistel		X
Banesprev	X	
Forluz		X
Real Grandeza	X	
Telos	X	
Fachesf		X



UNIVATES

R. Avelino Tallini, 171 | Bairro Universitário | Lajeado | RS | Brasil
CEP 95900.000 | Cx. Postal 155 | Fone: (51) 3714.7000
www.univates.br | 0800 7 07 08 09